



VYSOKÁ ŠKOLA BÁŇSKÁ – TECHNICKÁ UNIVERZITA OSTRAVA  
EKONOMICKÁ FAKULTA

KATEDRA PODNIKOHOSPODÁŘSKÁ

Využití finanční analýzy pro zhodnocení ekonomické situace podniku

Using Financial Analysis for Assessing Economic Situation of a Company

Student: Michaela Frodlová

Vedoucí bakalářské práce: Ing. Zuzana Wozniaková, Ph.D.

Ostrava 2014

# Zadání bakalářské práce

Student: **Michaela Frodlová**

Studijní program: B6208 Ekonomika a management

Studijní obor: 6208R020 Ekonomika podniku

Specializace: 00 Ekonomika podniku

Téma: **Využití finanční analýzy pro zhodnocení ekonomické situace podniku**  
**Using Financial Analysis for Assessing Economic Situation of a Company**

Zásady pro vypracování:

1. Úvod
  2. Teoreticko-metodologická východiska k oblasti finanční analýzy podniku
  3. Stručná charakteristika vybraného podniku
  4. Aplikace vybraných metod na konkrétní podnik
  5. Doporučení a návrhy
  6. Závěr
- Seznam použité literatury  
Seznam zkratk  
Prohlášení o využití výsledků bakalářské práce  
Seznam příloh  
Přílohy

Seznam doporučené odborné literatury:

- PAVELKOVÁ, Drahomíra a Adriana KNÁPKOVÁ. *Výkonnost podniku z pohledu finančního manažera*. 2. vyd. Praha: Linde, 2009. 331 s. ISBN 978-80-86131-85-6.
- RŮČKOVÁ, Petra. *Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi*. 4. vyd. Praha: Grada Publishing, 2011. 143 s. ISBN 978-80-247-3916-8.
- VERNIMMEN, Pierre. *Corporate finance: theory and practice*. Hoboken: Wiley, 2005. 1030 p. ISBN 0-470-09225-4.

Formální náležitosti a rozsah bakalářské práce stanoví pokyny pro vypracování zveřejněné na webových stránkách fakulty.

Vedoucí bakalářské práce: **Ing. Zuzana Wozniaková, Ph.D.**

Datum zadání: 22.11.2013

Datum odevzdání: 09.05.2014



---

Ing. Josef Kašík, Ph.D.  
*vedoucí katedry*

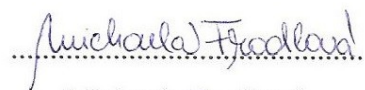


---

prof. Dr. Ing. Dana Dluhošová  
*děkanka fakulty*

Prohlašuji, že jsem celou práci, včetně všech příloh, vypracovala samostatně.

V Havířově dne 9.5.2014

  
.....  
Michaela Frodlová

Ráda bych chtěla poděkovat Ing. Zuzaně Wozniakové, PhD. za vstřícný přístup, cenné rady a čas, který věnovala vedení mé bakalářské práce. Děkuji také finanční ředitelce vybraného podniku, za osobní schůzky a poskytnuté informace, jež byly pro vypracování praktické části práce nezbytné.

# Obsah

1. Úvod .....	5
2. Teoreticko-metodologická východiska k oblasti finanční analýzy podniku .....	6
2.1 Finanční analýza, předmět a cíle.....	6
2.2 Uživatelé finanční analýzy.....	7
2.3 Zdroje dat pro finanční analýzu .....	9
2.3.1 Rozvaha .....	10
2.3.2 Výkaz zisku a ztráty .....	16
2.3.3 Výkaz cash flow .....	17
2.4 Metody finanční analýzy .....	19
2.4.1 Analýza absolutních ukazatelů .....	19
2.4.1.1 Vertikální analýza .....	19
2.4.1.2 Horizontální analýza .....	20
2.4.2 Analýza poměrovými ukazateli .....	20
2.4.2.1 Ukazatele rentability .....	21
2.4.2.2 Ukazatele zadluženosti .....	23
2.4.2.3 Ukazatele aktivity.....	25
2.4.2.4 Ukazatele likvidity .....	28
2.4.3 Predikční modely.....	29
2.4.3.1 Altmanův model.....	30
2.4.3.2 Index IN05.....	30
3. Stručná charakteristika vybraného podniku .....	32
4. Aplikace vybraných metod na konkrétní podnik.....	34
4.1 Vertikální analýza .....	34
4.2 Horizontální analýza .....	39
4.3 Ukazatele rentability .....	45
4.4 Ukazatele zadluženosti .....	47

4.5	Ukazatele aktivity .....	48
4.6	Ukazatele likvidity .....	51
4.7	Altmanův model .....	52
4.8	Index IN05 .....	53
5.	Doporučení a návrhy .....	54
6.	Závěr .....	62
	Seznam použité literatury .....	63
	Seznam zkratk a symbolů .....	65
	Seznam tabulek .....	66
	Seznam grafů .....	67
	Seznam obrázků .....	68
	Prohlášení o využití výsledků bakalářské práce	
	Seznam příloh	



# 1. Úvod

Tématem této bakalářské práce je finanční analýza a její využití při hodnocení ekonomické situace podniku. Finanční analýza je v dnešním světě velmi využívaný nástroj, který dokáže zhodnotit ekonomické zdraví podniku. Informace o finančním zdraví podniku jsou velmi důležité jak pro oblast finančního řízení daného podniku, tak také pro potenciální investory, bankovní instituce, věřitele či státní orgány. Jsou to důležité informace, pokud si podnik zažádá o podnikatelský úvěr u banky pro financování svých aktivit, ale odvíjí se od nich i cena za poskytované bankovní produkty. Využívá se také při žádostech o dotace z fondů Evropské unie. Za pomoci výsledků finanční analýzy je možno do určité míry také předpovídat budoucí vývoj podniku.

Základní vstupní data pro finanční analýzu jsou účetní výkazy (rozvaha, výkaz zisku a ztráty, výkaz cash flow). Pomocí různých metod dokáže finanční analýza převést tato data v informace a poskytnout tak uživateli praktický smysl.

**Cílem** této bakalářské práce je za pomoci metod finanční analýzy zhodnotit a popsat celkovou finanční situaci podniku v letech 2003 až 2012. V případě zjištění nedostatků či problémových oblastí navrhnout podniku nápravná opatření, s cílem zlepšit současnou situaci.

Bakalářská práce je rozdělena na teoretickou a aplikační část. V **teoretické části** této bakalářské práce bude vymezen pojem finanční analýza a její základní cíle. Dále budou popsány jednotlivé metody, které budou v této práci využity. Bude přiblížena metoda horizontální a vertikální analýzy, analýzy poměrovými ukazateli a predikční modely.

**Praktická část** této práce bude obsahovat stručnou charakteristiku vybraného podniku a budou využity veškeré výše zmíněné metody pro zhodnocení finančního zdraví podniku. V následující kapitole budou navržena nápravná opatření a celá práce bude ukončena závěrečným shrnutím.

## **2. Teoreticko-metodologická východiska k oblasti finanční analýzy podniku**

Tato kapitola se bude zabývat vymezením pojmu finanční analýza, jejími cíli, uživateli a zdroji dat. Následně budou popsány metody využívané pro finanční analýzu podniku.

### **2.1 Finanční analýza, předmět a cíle**

Původ finanční analýzy pravděpodobně souvisí se vznikem peněz. První, ovšem pouze teoretické práce, vznikly na území Spojených států amerických. Ve Spojených státech amerických byly zpracovány také odvětvové přehledy, vypracované na základě analýzy rozvahy a výkazu zisku a ztráty jednotlivých podniků. Praktické využití analýz funguje již několik desetiletí. Největší obměnou prošly metody finanční analýzy v době, kdy se začaly ve větší míře využívat počítače. V České republice se poprvé objevil pojem bilanční analýza na počátku 20. století, kdy jej ve své knize *Bilance akciových společností* představil prof. dr. Pazourek (Růčková, 2011).

*„Finanční analýza podniku je pojímána jako metoda hodnocení finančního hospodaření podniku, při které se získaná data třídí, agregují, poměřují mezi sebou navzájem, kvantifikují se vztahy mezi nimi, hledají kauzální souvislosti mezi daty a určuje se jejich vývoj“* (Sedláček, 2007, s. 3).

Při finanční analýze podniku analyzujeme podnikové finance. Finance podniku je možno definovat jako pohyb peněžních prostředků, který lze vyjádřit peněžními toky, tedy příjmy a výdaji peněžních prostředků (Grünwald, Holečková, 2007).

Cílem finanční analýzy je zhodnotit finanční zdraví podniku, najít jeho silné stránky, na kterých by v budoucnu mohl stavět, a zhodnotit tak vložený kapitál, ale zároveň i slabé stránky, které by mu v budoucnu mohly způsobit problémy a které by se tedy měl snažit eliminovat. Informace získané finanční analýzou slouží tedy jako podklady pro rozhodování podnikového managementu. Finanční analýza nám umožňuje nejen zhodnotit současnou finanční situaci podniku a její následující vývoj, ale umožňuje také odhalit příčiny tohoto vývoje hlubším prozkoumáním vztahů mezi jednotlivými finančními ukazateli. Díky finanční analýze získávají zpracovávaná data vyšší informační hodnotu (Sedláček, 2007).

Při analyzování podniku se můžeme zaměřit na jeho minulost a zhodnotit vývoj až po současnost (ex post analýza) nebo se zaměříme na jeho budoucnost, kdy nám výsledky finanční analýzy slouží jako základ pro finanční plán (ex ante analýza). Finanční analýza může sloužit pro krátkodobé i pro dlouhodobé strategické plánování (Růčková, 2011).

## **2.2 Uživatelé finanční analýzy**

Uživatele, kterým slouží výsledky finanční analýzy, lze rozdělit do dvou skupin. Jde o uživatele interní a externí. Mezi interní uživatele patří zejména management, vlastníci podniku či zaměstnanci. Mezi externí uživatele řadíme např. věřitele, investory, stát a jeho orgány, obchodní partnery, konkurenty, veřejnost a jiné. I když se účel finanční analýzy liší v závislosti na jeho uživateli, používané techniky zůstávají stejné. Každá skupina těchto uživatelů má své specifické zájmy, ale *„všichni uživatelé mají jedno společné, potřebují vědět, aby mohli řídit“* (Kovanicová, Kovanic, 1995, s. 219).

Vochozka (2011) dělí uživatele finanční analýzy do následujících skupin:

### **Stát a jeho orgány**

Stát a státní orgány se zabývají především kontrolou vykazovaných daní, ale informace z finančních analýz mohou využít i k různým statistickým průzkumům, rozdělování finančních výpomocí či kontrole podniků, u nichž má stát svůj vlastnický podíl, nebo podniků, kterým byly svěřeny státní zakázky.

### **Investoři**

Cílem akcionářů či vlastníků podniku je obvykle maximalizace tržní hodnoty společnosti. Za pomoci výsledků finanční analýzy si mohou ověřit, zda se jimi vložené prostředky dostatečně zhodnocují. Sledují proto především tržní ukazatele a ukazatele ziskovosti. Potenciální investoři, uvažující o alokovaní svých volných peněžních prostředků, využívají tyto informace pro rozhodování o budoucích investicích. Rozhodují se pro portfolio cenných papírů, které bude odpovídat jejich požadované rizikovosti a výnosnosti. Výsledky finanční analýzy využívají vlastníci podniku také jako nástroj kontroly svých manažerů, kteří mají pravomoci volně disponovat s majetkem podniku.

## **Banky a jiní věřitelé**

Věřitelé podniku vyžadují především navrácení svých vložených finančních prostředků. Cena, kterou za zapůjčené finanční prostředky věřitel požaduje, se odvíjí od rizika, jež podstupuje. Věřitel má právo se rozhodnout, zda úvěr poskytne, určit jeho výši a stanovit podmínky. O tom, zda banka klientovi úvěr poskytne či nikoli, rozhoduje jeho bonita, jejíž hodnocení je prováděno na základě analýzy finančního hospodaření. Jde o analýzu ziskovosti podniku, struktury majetku a finančních zdrojů a současných a budoucích výsledků hospodaření. V případě dlouhodobých a střednědobých úvěrů banka samostatně hodnotí investiční projekt, zkoumá jeho naděje na úspěch a efektivnost. U krátkodobých úvěrů se provádí analýza likvidity, kdy se porovnávají krátkodobé závazky a oběžný majetek podniku.

## **Obchodní partneři**

Pojem obchodní partneři v sobě skrývá dvě skupiny uživatelů – dodavatele a odběratele. Hlavním zájmem dodavatelů je, aby byl podnik schopen dostát svým závazkům, sledují proto jeho zadluženost, solventnost a likviditu. Mají také zájem na tom vytvořit si s podnikem trvalé obchodní vazby, které jim napomohou zajistit jejich odbyt po delší dobu. Odběratelé, zejména při dlouhodobých obchodních kontaktech, si ověřují finanční situaci dodavatele pro případ, že by se dodavatel dostal do finančních obtíží a ohrozil tak chod jejich podnikatelské činnosti.

## **Manažeři**

Pro management podniku je nejdůležitější sledovat především likviditu (platební schopnost) podniku a dále pak strukturu zdrojů, od které se odvíjí finanční nezávislost. Prosperující a zdravý podnik by měl také dosahovat určité výše ziskovosti, což je další oblast, které se management při provádění finanční analýzy věnuje. Výstupy z finanční analýzy pak dále využívají k operativnímu a strategickému finančnímu řízení podniku.

## **Zaměstnanci**

Je zřejmé, že zaměstnanci podniku mají také zájem na tom, aby byl podnik finančně stabilní a prosperoval. Jde jim totiž o zachování jejich pracovního místa a platových podmínek. V některých podnicích mohou být také motivováni výší své odměny

v závislosti na výsledku hospodaření. Prostřednictvím odborových organizací mohou sledovat hospodaření podniku a klást skupinové požadavky ovlivňující řízení podniku.

Grünwald a Holečková (2007) k těmto uživatelům řadí ještě konkurenty, kteří jsou neméně podstatnými uživateli finanční analýzy.

### **Konkurenti**

Konkurenti zjišťují informace o financích jiných podniků za účelem srovnání s jejich výsledky hospodaření, rentabilitou, cenovou politikou, ziskovou marží, investiční aktivitou, hodnotou a výší zásob, obratovostí a jiné. Podnik odmítající vydat informace nebo zkreslující informace o své finanční situaci je vystaven riziku ztráty dobrého jména, čímž se snižuje jeho konkurenceschopnost při usilování o nové investory či zákazníky.

## **2.3 Zdroje dat pro finanční analýzu**

Podle Grünwalda a Holečkové (2007) se finanční analýza skládá z pěti po sobě jdoucích kroků, jimiž jsou:

1. data,
2. metody analýzy,
3. provedení analýzy,
4. interpretace výsledků analýzy,
5. syntéza a formulace závěrů a úsudků.

Data tedy představují výchozí součást těchto kroků. Základní data pro zhodnocení finančního zdraví podniku jsou nejčastěji čerpána z účetních výkazů finančního účetnictví a výročních zpráv podniku. Účetní výkazy lze rozdělit do dvou skupin. Jsou to účetní výkazy finanční a účetní výkazy vnitropodnikové. Finanční účetní výkazy poskytují informace především externím uživatelům, jsou tedy veřejně dostupné a povinností podniku je zveřejňovat tyto informace alespoň jedenkrát v roce. Lze v nich nalézt informace o stavu a struktuře majetku, zdrojích jeho krytí, tvorbě a využití hospodářského výsledku, výši výnosů a nákladů a o cash flow. Účetní výkazy vnitropodnikové vycházejí z interních potřeb podniku, nemají právně závaznou úpravu a sestavují se mnohem častěji než účetní výkazy externí. Mohou zpřesňovat výsledky finanční analýzy a eliminovat riziko odchýlení se od skutečnosti (Růčková, 2011).

Základním zdrojem informací je tedy podniková účetní závěrka, obsahující rozvahu, výkaz zisku a ztráty a přílohu. Příloha účetní závěrky musí obsahovat údaje týkající se účetní

jednotky, účetních metod, účetních zásad, způsobu oceňování, doplňující informace k rozvaze a výkazu zisku a ztráty, ve vymezených případech také přehled o peněžních tocích. V případě, že má podnik povinnost nechat ověřit svou účetní závěrku auditorem, podle zákona č. 563/1991 Sb., o účetnictví, vyhotovuje také výroční zprávu. Tuto informační povinnost mají akciové společnosti, které ve dvou po sobě následujících účetních obdobích překročily alespoň jedno ze tří stanovených kritérií:

1. brutto aktiva celkem jsou vyšší než 40 000 000 Kč,
2. roční úhrn čistého obratu je více než 80 000 000 Kč,
3. průměrný přepočtený stav zaměstnanců v průběhu účetního období je více než 50.

Ostatní obchodní společnosti a družstva mají tuto povinnost v případě, že ve dvou po sobě následujících účetních obdobích překročily alespoň dvě z těchto kritérií. Výroční zpráva podává informace majitelům, obchodním partnerům, potenciálním investorům, zákazníkům či finančním ústavům o vývoji výkonnosti, činnosti a stávajícím hospodářském postavení podniku. Výroční zpráva obsahuje jak finanční tak nefinanční informace o podniku. Najdeme v ní údaje zveřejňované v účetní závěrce, auditorský výrok k účetní závěrce, významné skutečnosti, které nastaly až po rozvahovém dni, informace o předpokládaném vývoji podniku, aktivitách v oblasti výzkumu a vývoje, ochrany životního prostředí, pracovněprávních vztahů a jiné. Výroční zpráva je také nástroj sloužící k propagaci společnosti.

V následujících třech kapitolách budou postupně popsány jednotlivé účetní výkazy – rozvaha, výkaz zisku a ztráty a výkaz cash flow.

### **2.3.1 Rozvaha**

Rozvahu, hlavní výkaz účetní závěrky, Růčková (2011, s. 22) charakterizuje takto: *„Rozvaha je účetním výkazem, který zachycuje bilanční formou stav dlouhodobého hmotného a nehmotného majetku (aktiva) a zdrojů jejich financování (pasiva) vždy k určitému datu.“*

Podle Růčkové (2011) jsou v rozvaze zachyceny tři základní oblasti. První oblastí je majetková situace podniku, kdy sledujeme, v jakých druzích je vázán majetek podniku, jak je oceněn, sledujeme jeho opotřebení nebo rychlost obratu. Druhá oblast zachycuje zdroje financování majetku, v jejímž rámci zjišťujeme výši a strukturu vlastních a cizích zdrojů financování. Třetí oblast podává informace o finanční situaci podniku, kde můžeme zjistit,

jaký zisk podnik vytvořil, jak jej přerozdělil nebo zda je schopen dostát svým závazkům. Rozvaha se většinou sestavuje k poslednímu dni účetního období.

Vzhledem k tomu, že se rozvaha sestavuje k danému časovému okamžiku, řadíme ji mezi výkazy stavové. Je z ní možno vyčíst finanční a investiční politiku podniku. Z rozvahy za několik po sobě jdoucích let odhadujeme trendy a případné budoucí obtíže podniku (Lee, 2009).

Majetek je zde zachycen v brutto i v netto hodnotách. Brutto hodnota majetku představuje jeho pořizovací cenu. Netto hodnota představuje zůstatkovou cenu, je to rozdíl mezi položkou brutto a položkou korekce. Oprávky a opravné položky jsou zachyceny v položce korekce. Hodnota majetku je uvedena za běžné i minulé období. Rozvaha nepodává informace o tvorbě hospodářského výsledku. Základní struktura rozvahy je zachycena v tabulce (2.1).

Tab. 2.1 Struktura rozvahy

Aktiva	Pasiva
<b>Pohledávky za upsaný základní kapitál</b>	<b>Vlastní kapitál</b>
<b>Dlouhodobý majetek</b>	Základní kapitál
Dlouhodobý nehmotný majetek	Kapitálové fondy
Dlouhodobý hmotný majetek	Fondy tvořené ze zisku
Dlouhodobý finanční majetek	Výsledek hospodaření minulých let
<b>Krátkodobý majetek</b>	Výsledek hospodaření běžného období
Zásoby	<b>Cizí kapitál</b>
Pohledávky	Rezervy
Krátkodobý finanční majetek	Závazky
<b>Ostatní aktiva</b>	Bankovní úvěry a výpomoci
Náklady příštích období	<b>Ostatní pasiva</b>
Příjmy příštích období	Výdaje příštích období
Dohadné účty aktivní	Výnosy příštích období
	Dohadné účty pasivní

Zdroj: Vlastní zpracování podle Růčkové (2011).

Následující pasáž bude věnována srovnání české a americké rozvahy, sestavované podle účetních principů US GAAP. Mládek (2002, s. 13) pojem US GAAP vysvětluje takto: „*US GAAP je sada zásad, podle kterých se sestavují finanční výkazy, které se předkládají individuálním investorům v USA. US GAAP nemá nic společného s účetnictvím, které se používá při sestavování vnitropodnikových reportů nebo s účetnictvím, které se používá pro sestavování daňového přiznání.*“ Při snaze porovnat českou rozvahu s rozvahou americkou, která je sestavována podle účetních principů US GAAP, došel Mládek (1998) k závěrům, že v rozvaze podle US GAAP :

1. se majetek a závazky striktně dělí na dlouhodobé a krátkodobé,

2. jsou aktivní položky rozvahy vykazovány od nejlikvidnějších (krátkodobý majetek) po ty nejméně likvidní (fixní aktiva),
3. se nevyužívají sloupce brutto, korekce a netto, všechny položky se vykazují v brutto hodnotě a jsou upravovány formou kontrární položky (záporná položka),
4. jsou nerostné zdroje vykazovány jako samostatná část dlouhodobých aktiv,
5. se nevyužívá rozvahový řádek software, který je zaúčtován do licencí či jako součást informačních systémů,
6. se samostatné movité věci většinou dělí do základních majetkových druhů, jako jsou výrobní stroje, dopravní prostředky, kancelářské vybavení apod.,
7. se dlouhodobé pohledávky neúčtují do oběžného majetku, ale jako součást dlouhodobých aktiv v položce dlouhodobých investic,
8. se nepoužívá pojem pasiva, využívá se pojmů Liabilities and Equity, což znamená závazky a vlastní kapitál, závazky zde tedy nahrazují pojem cizí zdroje,
9. se nevyužívá položky kapitálových fondů a fondů ze zisku, jejich součásti bývají vykazovány zvlášť nebo jako součást jiných klasifikací,
10. se vykazuje výsledek hospodaření minulých let společně s výsledkem hospodaření běžného účetního období,
11. není vykazována položka rezervy, která se účtuje jako kontrární položka pod položkou, kterou upravuje, dále nejsou rezervy děleny na zákonné a ostatní, neboť Američané nerozlišují daňovou uznatelnost,
12. se vztahy s bankami nepovažují za odlišné od jiných vztahů, a proto se vykazují jako součást krátkodobých nebo dlouhodobých závazků.

Tento výčet rozdílů mezi českou rozvahou a rozvahou americkou, řídící se principy US GAAP, zcela jistě není vyčerpávající. Jsou zde zahrnuty jen základní odlišnosti.

## **Aktiva**

Aktiva představují majetkovou strukturu podniku. V rozvaze jsou seřazena podle likvidity (schopnosti přeměnit se na hotovost), a to vzestupně. Na začátku jsou tedy uvedeny položky nejméně likvidní, které představuje dlouhodobý majetek, a na konci položky nejlikvidnější, které představuje krátkodobý majetek.

Dlouhodobý majetek je ten majetek, který si v průběhu reprodukčního cyklu zachovává svou původní podobu, nespotřebovává se najednou, ale postupně se opotřebovává a jeho hodnota se ve formě odpisů přenáší do nákladů. Ne všechny položky dlouhodobého



majetku se ale odpisují. Doba použitelnosti tohoto majetku je delší než 1 rok. Dlouhodobý majetek se dále člení na *dlouhodobý majetek nehmotný*, jež nemá fyzickou podstatu a jeho pořizovací cena je vyšší než 60 000 Kč. Řadíme zde např. zřizovací výdaje, nehmotné výsledky výzkumu a vývoje, software, patenty, licence. *Dlouhodobý majetek hmotný* má fyzickou podobu a jeho pořizovací cena je vyšší než 40 000 Kč. Mezi tento majetek patří zejména pozemky, stavby, samostatné movité věci, umělecká díla a sbírky a jiné. Tento majetek je většinou získáván za účelem zajištění běžné činnosti podniku. *Dlouhodobý majetek finanční* je pořizován za účelem získání dlouhodobého výnosu, řadíme zde např. akcie a dluhopisy.

Krátkodobý majetek je majetek, který v průběhu hospodářské činnosti mění svou podobu. Celý koloběh začíná peněžními prostředky, za které jsou pořízeny zásoby, ty se přeměňují na nedokončenou výrobu a následně na hotové výrobky, ze kterých může podniku vzniknout pohledávka a opět peníze. Předpokládá se, že se přeměnění na peněžní prostředky v období jednoho roku a je neodpisovatelný. Mezi krátkodobý majetek řadíme *zásoby* v podobě materiálu, nedokončené či hotové výroby a zboží, *dlouhodobé i krátkodobé pohledávky*, především pohledávky z obchodních styků a *krátkodobý finanční majetek* v podobě hotovosti, peněžních prostředků uložených na bankovních účtech a krátkodobých cenných papírů. Krátkodobý majetek slouží k zajištění provozní činnosti podniku.

Ostatní aktiva zaujímají pouze malý podíl na celkové hodnotě aktiv. Řadíme zde účty *časového rozlišení* v podobě nákladů příštích období, např. zboží nebo služby, které mají být dodány později nebo nájemné placené předem, a příjmů příštích období, zboží vyrobené či služby provedené dříve a dosud nevyfakturované, a *dohadné účty aktivní* (Vernimmen, 2005).

Podle Růčkové (2011) mají na strukturu majetku vliv tři faktory. Rozsah podnikových výkonů, který ovlivňuje požadavky na velikost majetku. Stupeň využití celkového majetku, kdy lepší využití snižuje potřebu tohoto majetku. Změna ceny majetku, která na jeho výši působí přímo. Struktura majetku je ale pro každý podnik jiná a je ovlivněna technickou náročností výroby. Zásadní vliv na strukturu majetku má ale ekonomická situace podniku a jeho hospodářská politika.

## Pasiva

Pasiva představují zdroje financování podniku, tedy způsob, jakým podnik financuje svá aktiva. Prioritním kritériem členění je vlastnictví těchto zdrojů, rozlišujeme tedy vlastní a cizí kapitál. Pasiva mohou být dále členěna dle původu vzniku na interní a externí zdroje nebo dle časového hlediska na krátkodobá a dlouhodobá.

Vlastní kapitál představuje vlastní zdroje, které byly do podniku vloženy nebo vytvořeny jeho hospodářskou činností. Mezi vlastní kapitál řadíme *základní kapitál*, což je v peněžním vyjádření souhrn peněžních i nepeněžních vkladů všech společníků do společnosti. Povinnost tvořit základní kapitál vyplývá z obchodního zákoníku, výše tohoto kapitálu se zapisuje do obchodního rejstříku. *Kapitálové fondy*, kde řadíme např. dary a dotace, emisní ážio nebo oceňovací rozdíly. *Fondy tvořené ze zisku*, které zahrnují především zákonný rezervní fond, jehož způsob tvorby a výše vyplývá ze zákona a slouží ke krytí ztrát, nedělitelný fond a ostatní fondy. *Výsledek hospodaření minulých let*, což je položka představující zdaněný nerozdělený zisk minulých období, jež nebyl přidělen do fondů ani vyplacen formou dividend. K této položce se započítává i případná ztráta minulých období. *Výsledek hospodaření běžného období* představuje zisk daného účetního období určený k rozdělení nebo ponechání v podniku, opět se může jednat i o ztrátu.

Cizí kapitál vyjadřuje dluh společnosti. Dluh společnosti má jistou dobu splatnosti a za vypůjčené finanční prostředky je nutné platit úrok, který představuje cenu vypůjčených prostředků. K cizímu kapitálu řadíme *rezervy*, představující vnitřní dluh společnosti. Rezervy členíme na rezervy zákonné, které upravuje zákon o rezervách a jsou tvořeny zejména na opravy dlouhodobého majetku, a rezervy ostatní, jejichž tvorba závisí na rozhodnutí vedení podniku. Ostatní rezervy je možné tvořit např. na záruční opravy, daň z příjmů nebo na obchodní spory. Zákonné rezervy jsou na rozdíl od rezerv ostatních daňově uznatelným nákladem. Dále *závazky*, které dělíme na dlouhodobé se splatností více než jeden rok (emitované dluhopisy, přijaté směnky či přijaté zálohy) a krátkodobé se splatností do jednoho roku (závazky z obchodního styku, k zaměstnancům nebo státu). Dále mezi cizí zdroje patří *bankovní úvěry a výpomoci*, které lze rozčlenit na dlouhodobé a krátkodobé.

K ostatním pasivům řadíme účty *časového rozlišení* v podobě výdajů příštích období, např. nájemné placené pozadu, a výnosů příštích období, např. dodávky zatím nevyfakturované, a *dohadné účty pasivní*.

## Optimální finanční struktura

Optimální finanční struktura vyjadřuje vztah mezi vlastním a cizím kapitálem. Odvíjí se od nákladů souvisejících s určitým druhem kapitálu. Z pohledu podniku tyto náklady chápeme jako cenu za kapitál získaný pro financování činnosti podniku. Z pohledu investora se zde jedná o požadavek na výnosnost (vnitřní výnosové procento) tohoto kapitálu (Dluhošová, 2006).

*„Cena požadovaná za poskytnutí kapitálu (úrok) je závislá na riziku, jež věřitel podstupuje“* (Scholleová, 2012, s. 64). Podle Scholleové (2012) jsou náklady na cizí kapitál vyjádřeny úroky, které musí podnik zaplatit svým věřitelům. Výše těchto úroků se odvíjí od *očekávané výnosnosti podniku* (úspěšnému podniku dosahujícího vysokých výnosů nebude činit potíže hradit své závazky), *míry současného zadlužení* (pro případ likvidace je výhodnější být jediným věřitelem podniku), *doby vázanosti kapitálu v podniku* (obvykle platí, že krátkodobý kapitál je levnější než dlouhodobý). Nákladové úroky představují daňově uznatelný náklad, a tedy snižují základ daně z příjmu (tento efekt je také nazýván jako daňový štít).

Náklady na vlastní kapitál jsou vyjádřeny požadovanou výnosností finančních prostředků, jež vlastník do podniku vložil. Určení těchto nákladů je podstatně složitější. Můžeme zde využít tržní přístupy, mezi něž patří model oceňování kapitálových aktiv (CAPM), arbitrážní model oceňování (APM) či dividendový růstový model nebo modely vycházející z účetních dat, kdy je možno využít stavebnicový model (Dluhošová, 2006).

*„Obecně platí, že náklady na vlastní kapitál jsou pro podnik vyšší než náklady na kapitál cizí“* (Dluhošová, 2006, s. 110). Dluhošová (2006) tento jev objasňuje dvěma důvody. Prvním důvodem je, že riziko, jež musí podstupovat vlastník vkládající finanční prostředky do podniku, je vyšší než riziko, kterému čelí věřitel. Věřitel má totiž jistotu pravidelného úrokového výnosu bez ohledu na ziskovost dlužníka a zároveň poskytnuté finanční prostředky vkládá do podniku na přesně vymezenou dobu. Druhým z důvodů je výše zmíněná daňová uznatelnost nákladových úroků.

Optimální finanční struktura je potom taková struktura, při které jsou náklady na pořízení kapitálu minimální, která je v souladu s předpokládaným vývojem tržeb a zisku a také s majetkovou strukturou podniku (Růčková, 2011).

V situaci, kdy se rozhodujeme o způsobu financování podniku, je možno využít tři přístupů. Přístup konzervativní, kdy podnik využívá svůj dlouhodobý kapitál k financování dlouhodobých i krátkodobých aktiv. Tento způsob financování je málo rizikový, často jej volí menší podniky, ale je drahý. Dále rozlišujeme přístup agresivní, kdy podnik užívá své krátkodobé zdroje k financování krátkodobých i dlouhodobých aktiv. Tento způsob je naopak podstatně levnější, využívají ho velké podniky, ale je velmi rizikový. Konzervativní způsob financování nastává tehdy, když je dodrženo „zlaté bilanční pravidlo“, které doporučuje financovat dlouhodobý majetek dlouhodobými zdroji a krátkodobý majetek krátkodobými zdroji. Tento způsob financování však v praxi není příliš obvyklý (Scholleová, 2012).

### **2.3.2 Výkaz zisku a ztráty**

Dalším dokumentem náležícím do účetní závěrky je výkaz zisku a ztráty, který Janok (2000) charakterizuje jako výkaz vyjadřující objem podnikových výnosů a nákladů, jejichž rozdílem vznikne hospodářský výsledek, který je srovnatelný s hospodářským výsledkem vykázaným v rozvaze.

Výkaz zisku a ztráty vypovídá o tom, které výnosy a náklady za jednotlivé činnosti ovlivnily výsledek hospodaření, tedy hodnotíme ziskovost podniku. Slouží k tomu, abychom posoudili, zda je podnik schopen zhodnotit svůj vložený kapitál. Sestavuje se minimálně jednou ročně, je součástí účetní závěrky a řadí se mezi výkazy tokové, neboť se vztahuje k určitému časovému intervalu. Podle Vernimmena (2005) je výkaz zisku a ztráty sestavován za pomoci tzv. *akruálního principu*, což znamená, že výnosy a náklady jsou vykazovány v období, kterého se týkají věcně i časově, a nezáleží na tom, zda v tomto období došlo k jejich úhradě. Výsledný čistý zisk nám tedy nevypovídá o tom, jakou skutečnou hotovost podnik za toto časové období získal.

Podle Grünwalda a Holečkové (2007) je celkový výsledek hospodaření členěn do několika stupňů. Jednotlivé typy výsledků hospodaření jsou odlišovány tím, jaké náklady a výnosy jsou do nich zahrnovány.

Tab. 2.2 Struktura výkazu zisku a ztráty

+ Tržby za prodej zboží
- Náklady vynaložené na prodej zboží
= Obchodní marže
+ Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb
- Náklady související s provozní činností
= <b>PROVOZNÍ VÝSLEDEK HODPODAŘENÍ</b>
+ Finanční výnosy
- Finanční náklady
= <b>FINANČNÍ VÝSLEDEK HOSPODAŘENÍ</b>
Provozní VH +/- finanční VH
- Daň z příjmů za běžnou činnost
= <b>VÝSLEDEK HOSPODAŘENÍ ZA BĚŽNOU ČINNOST</b>
+ Mimořádné výnosy
- Mimořádné náklady
- Daň z příjmů z mimořádné činnosti
= <b>MIMOŘÁDNÝ VÝSLEDEK HOSPODAŘENÍ</b>

Výsledek hospodaření za běžnou činnost
+ Mimořádný výsledek hospodaření
= <b>VÝSLEDEK HOSPODAŘENÍ ZA ÚČETNÍ OBDOBÍ</b>

Zdroj: Vlastní zpracování podle Grünwalda a Holečkové (2007).

Při pomyslném propojení rozvahy a výkazu zisku a ztráty zjišťujeme, že náklady se projevují snížením aktiv nebo zvýšením závazků, zatímco výnosy se projevují přírůstkem aktiv či snížením závazků.

### 2.3.3 Výkaz cash flow

Janok (2000) tvrdí, že potřeba sestavovat přehled o peněžních tocích je dána akruálním principem, kdy se náklady a výnosy účtují do období, se kterým věcně a časově souvisí, a ne do období, ve kterém se projevují jako příjmy či výdaje. Z uvedeného je tedy zřejmé, že výnosy se nerovnají příjmům a náklady se nerovnají výdajům, tedy hospodářský výsledek není totožný s peněžními prostředky, se kterými podnik disponuje.

*„Přehled o peněžních tocích podává informace o peněžních tocích v průběhu účetního období. Peněžními toky rozumíme přírůstky (příjmy) a úbytky (výdaje) peněžních prostředků a peněžních ekvivalentů“* (Růčková, 2011, s. 34).

Grünwald a Holečková (2007) rozdělují přehled o peněžních tocích na 3 části – provozní, investiční a finanční činnost. *Provozní činnost* je základní výdělečnou činností podniku, je to činnost, pro niž byl podnik stvořen. Peněžní toky z této činnosti představují rozdíl mezi příjmy a výdaji, které jsou spojeny s běžnou činností podniku (např. příjmy z prodeje výrobků, zboží a služeb, výdaje dodavatelům za materiál). Do *investiční činnosti* spadají výdaje na pořízení stálých aktiv, příjmy z prodeje stálých aktiv nebo poskytnuté úvěry a další. Při *finanční činnosti* podniku dochází ke změnám výše a struktury vlastního kapitálu

(příjmy z upsání základního kapitálu, dotace, dary) a dlouhodobých závazků (splácení a přijímání úvěrů). Výkaz je využíván především pro posouzení platební schopnosti podniku.

Tab. 2.3 **Struktura výkazu cash flow**

Počáteční stav peněžních prostředků a peněžních ekvivalentů
+ Čistý zisk
+ Odpisy
= CF ze samofinancování
+ Změna pracovního kapitálu (oběžná aktiva, krátkodobé závazky)
<b>= CF Z PROVOZNÍ ČINNOSTI</b>
- Nabytí fixního majetku
+ Výnosy z prodeje fixního majetku
<b>= CF Z INVESTIČNÍ ČINNOSTI</b>
+ Změna stavu dlouhodobých závazků
+ Emise akcií
- Výplata dividend
<b>= CF Z FINANČNÍ ČINNOSTI</b>

<b>CF CELKEM = CF provozní + investiční + finanční</b>
<b>Konečný stav peněžních prostředků a peněžních ekvivalentů = počáteční stav + CF celkem</b>

Zdroj: Vlastní zpracování podle Růčkové (2011).

Výkaz cash flow vypovídá o tom, kolik peněžních prostředků podnik vytvořil a k jakému účelu byly tyto prostředky použity. Peněžní prostředky představují peníze v hotovosti, na bankovních účtech, ceniny a peníze na cestě. Za peněžní ekvivalenty pokládáme krátkodobý majetek s vysokou likviditou, který je možno s nízkými náklady v krátkém čase proměnit na předem známou peněžní částku, např. obchodovatelné cenné papíry a pohledávky splatné do tří měsíců (Růčková, 2011).

Scholleová (2012) uvádí, že výkaz o peněžních tocích je možné sestavovat dvěma způsoby a to přímou a nepřímou metodou. V přímé metodě jsou zachyceny veškeré příjmy a výdaje a jejich rozdíl. V praxi se však převážně využívá metoda nepřímá, která je založena na korekci výsledku hospodaření o nesoulad mezi příjmy a výnosy a výdaji a náklady. Hospodářský výsledek se tedy upravuje o nepeněžní operace, změny majetku a zdrojů jeho krytí.

## Faktoring

V případě, že má podnik problémy s cash flow, tedy problémy s okamžitou dostupností peněžních prostředků, může využít tzv. faktoring. „*Faktoring je obvykle definován jako úplatné postoupení krátkodobých pohledávek, které nejsou zajištěny (tj. nejsou u nich použity zajišťovací prostředky), snížených o diskont. Diskont představuje poplatek inkasovaný faktoringovou společností (faktorem) za poskytnutí služby*“ (Režňáková, 2010, s. 92). Předmětem faktoringu mohou však být pouze krátkodobé pohledávky do splatnosti.

Faktoring se vyskytuje ve dvou podobách – bezregresní (faktor přebírá riziko nezaplacení pohledávky) a regresní (faktor si vyhrazuje právo na vrácení postoupené pohledávky v případě, že věřitel neuhradí dlužnou částku v době splatnosti). Faktor většinou uhradí 70 % - 90 % hodnoty odkoupené pohledávky (obvykle do dvou dnů), zbývající část zákazník obdrží ve smluvně sjednaném termínu, ve kterém odběratel uhradí pohledávku. Cena za faktoring se skládá z faktoringového poplatku, jenž představuje náklady na administrativu, z úroků z vyplacených záloh za dobu do zaplacení celé pohledávky odběratelem a rizikové prémie, které se odvíjejí od bonity odběratele, případně i dodavatele, postupitele pohledávky (Režňáková, 2010).

## **2.4 Metody finanční analýzy**

Podle Růčkové (2011) je při výběru konkrétní metody nutno dbát na její *účelnost*, výsledky analýzy musejí odpovídat předem stanovenému cíli. *Nákladovost*, náklady vynaložené na analyzování by měly být přiměřené návratnosti těchto nákladů, a *spolehlivost* týkající se kvality vstupních dat. Čím bude jejich spolehlivost vyšší, tím budou přesnější výsledky analýzy.

Základ všech metod finanční analýzy tvoří finanční ukazatele. Růčková (2011) tyto ukazatele člení na ukazatele *absolutní*, kdy posuzujeme pouze hodnoty jednotlivých položek účetních výkazů, a ukazatele *rozdílové*, které představují rozdíl konkrétní položky aktiv a položky pasiv. Nejvíce využívané jsou však ukazatele *poměrové*, jež představují podíl dvou položek účetních výkazů.

### **2.4.1 Analýza absolutních ukazatelů**

Analýza absolutních ukazatelů zahrnuje analýzu vertikální a horizontální.

#### **2.4.1.1 Vertikální analýza**

Vertikální analýza neboli procentní rozbor posuzuje strukturu rozvahy, výkazu zisku a ztráty, popř. výkazu o peněžních tocích. Udává podíl jednotlivých položek těchto výkazů na dané základní položce. V rozvaze jsou za základní položku většinou považována celková aktiva či pasiva, ve výkazu zisku a ztráty potom tržby z prodeje vlastních výrobků a služeb nebo zboží. Ze struktury aktiv lze vyčíst, do čeho firma investovala, ze struktury pasiv potom zdroje, ze kterých byl majetek podniku pořízen. Tuto analýzu je možno využít pro srovnávání jednotlivých výsledků v čase, neboť výsledky nejsou zatíženy inflací, a také pro mezipodnikové srovnání.

Obecný vztah podle Vochozky (2011):

$$Pi = \frac{X_i}{\Sigma X_i} \cdot 100 \quad (2.1)$$

V uvedeném vztahu (2.1)  $P_i$  vyjadřuje hledaný procentuelní podíl dané položky na celkovém základu,  $X_i$  velikost položky balance a  $\Sigma X_i$  sumu hodnot položek v rámci určitého celku.

#### 2.4.1.2 Horizontální analýza

Horizontální analýza neboli analýza trendů je nejčastěji využívanou a zároveň nejjednodušší metodou v případě, když zpracováváme zprávu o hospodářské situaci podniku, jeho minulém i budoucím vývoji. Čerpá přímo z dat, která jsou obsažena v účetních výkazech. Sleduje vývoj dané položky v čase ve vztahu k minulému účetnímu období. Jinými slovy nám vypovídá o meziroční změně dané položky. Tuto změnu je možno vyjádřit procentuelně nebo absolutním číslem.

Obecné vztahy podle Sedláčka (2007):

$$\text{Absolutní ukazatel změny } \Delta_{abs} = X_{t+1} - X_t \quad (2.2)$$

$$\text{Relativní ukazatel změny } \Delta_{rel} = \frac{X_{t+1} - X_t}{X_t} \cdot 100 \quad (2.3)$$

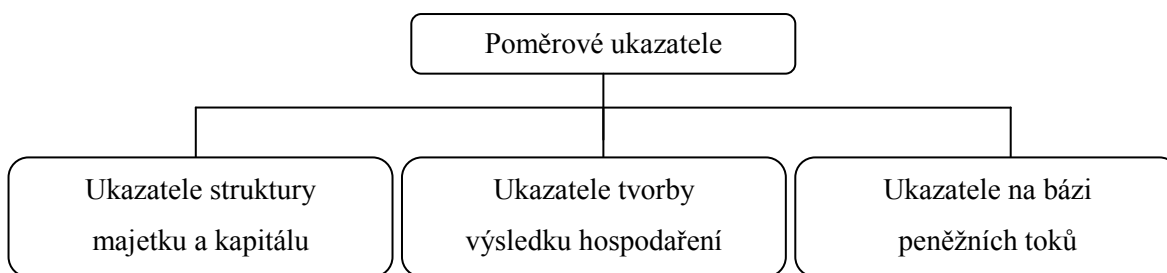
Pro oba uvedené vztahy (2.2) a (2.3) platí, že  $X_t$  vyjadřuje hodnotu dané položky v základním období a  $X_{t+1}$  vyjadřuje hodnotu dané položky v běžném období.

#### 2.4.2 Analýza poměrovými ukazateli

Analýza poměrovými ukazateli patří mezi nejrozšířenější metody a to z důvodu, že dokáže poskytnout rychlý a málo nákladný obraz finančních charakteristik podniku a vychází výhradně z údajů účetních výkazů. Poměrové ukazatele je možno sestavit jako podílové, kdy poměrujeme část celku se samotným celkem (vlastní kapitál k celkovému kapitálu), nebo jako vztahové, kdy poměrujeme samostatné veličiny (zisk k celkovým aktivům). Sedláček (2007, s. 55) k této problematice uvádí následující definici: „*Finanční poměrové ukazatele charakterizují vzájemný vztah mezi dvěma nebo více absolutními ukazateli pomocí jejich podílu.*“ Lee (2009) tvrdí, že výsledky poměrové analýzy jsou nejčastěji využívány k určení likvidity daného podniku, určení pozice zadluženosti, efektivity využívání podnikového majetku a jeho ziskovosti.



Obr. 2.1 Členění poměrových ukazatelů z hlediska výkazů, ze kterých je primárně čerpáno

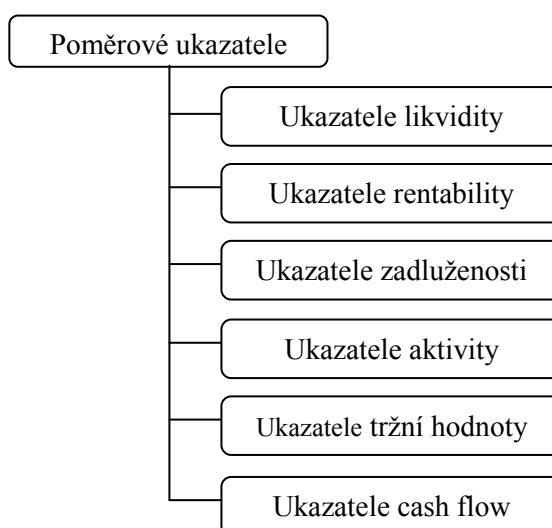


Zdroj: Vlastní zpracování podle Růčkové (2011).

Růčková (2011) dělí poměrové ukazatele na *ukazatele struktury majetku a kapitálu*, které jsou sestavovány na základě rozvahy, nejčastěji se vztahují k ukazatelům likvidity, protože zkoumají vztah položek rozvahy, které vypovídají o vázanosti finančních zdrojů v různých položkách majetku. *Ukazatele tvorby výsledku hospodaření* jsou sestavovány na základě výkazu zisku a ztráty a zkoumají strukturu nákladů, výnosů a výsledku hospodaření v oblasti, ve které byl generován. *Ukazatele na bázi peněžních toků* vycházejí z výkazu cash flow a analyzují faktický pohyb finančních prostředků. Využívají se k analýze úvěrové způsobilosti.

Obvyklejší způsob členění těchto ukazatelů je však dle jejich zaměření. Tento způsob členění je uveden v následujícím obrázku (2.2).

Obr. 2.2 Členění poměrových ukazatelů podle jejich zaměření



Zdroj: Vlastní zpracování podle Růčkové (2011).

#### 2.4.2.1 Ukazatele rentability

Ukazatele rentability patří mezi nejsledovanější ukazatele, neboť vypovídají o míře zisku neboli výnosnosti vloženého kapitálu, slouží k hodnocení celkové efektivnosti. Využíváme

je jak pro srovnání v čase, tak i pro srovnání mezipodnikové. Řadí se mezi ukazatele relativní. Vychází převážně z výkazu zisku a ztráty a rozvahy. Přáním podniku je, aby tyto ukazatele dosahovaly co nejvyšších hodnot, příp. aby v čase rostly.

Pro finanční analýzu jsou podle Mariniče (2008) využívány následující kategorie zisku, které lze vyčíst z výkazu zisku a ztráty:

Tab. 2.4 **Kategorie zisku**

<b>EBITDA</b> (zisk před úroky, odpisy a zdaněním)
- odpisy
= <b>EBIT</b> (zisk před úroky a zdaněním)
- nákladové úroky
= <b>EBT</b> (zisk před zdaněním)
- daň z příjmů za běžnou činnost
- daň z příjmů za mimořádnou činnost
= <b>EAT</b> (zisk po zdanění)

Zdroj: vlastní zpracování podle Mariniče (2008).

Sedláček (2007) přibližuje tyto ukazatele rentability:

### **Rentabilita vlastního kapitálu – ROE**

Tento ukazatel vyjadřuje výnosnost kapitálu, který byl do podniku vložen jeho vlastníky. Vypovídá o tom, zda se tento kapitál využívá v intenzitě, která odpovídá velikosti podstupovaného rizika. Můžeme jej využít i pro benchmarking, tedy pro srovnání s konkurenty ze stejného oboru.

$$ROE = \frac{EAT}{\text{vlastní kapitál}} \quad (2.4)$$

V případě, že by hodnota tohoto ukazatele byla dlouhodobě nižší než výnosnost státních cenných papírů, podnik je odsouzen k zániku, protože při této situaci nebudou investoři do tohoto podniku vkládat své finanční prostředky. Z uvedeného vyplývá, že hodnota tohoto ukazatele by měla být vyšší než je úroková míra bezrizikových cenných papírů (Růčková, 2011).

### **Rentabilita dlouhodobých zdrojů – ROCE**

Ukazatel vypovídá o výnosnosti dlouhodobě investovaného kapitálu a to bez ohledu na jeho původ. Mezi dlouhodobé závazky, které jsou obsaženy ve jmenovateli tohoto vzorce, řadíme emitované dluhopisy nebo dlouhodobé bankovní úvěry. Ukazatel se využívá

především při hodnocení velkých průmyslových podniků, kde je dlouhodobý kapitál zastoupen ve značné míře.

$$ROCE = \frac{EAT + \text{úroky}}{\text{dlouhodobé závazky} + \text{vlastní kapitál}} \quad (2.5)$$

### **Rentabilita celkových vložených aktiv - ROA**

Ukazatel vyjadřuje výnosnost celkových vložených aktiv bez ohledu na zdroj, ze kterého byla tato aktiva pořízena. Použití tohoto ukazatele je vhodné pro srovnání podniků s různými daňovými podmínkami a také s různým stupněm zadlužení.

$$ROA = \frac{EBIT}{\text{aktiva}} \quad (2.6)$$

### **Rentabilita tržeb - ROS**

Tento ukazatel vyjadřuje schopnost podniku dosáhnout zisku při dané velikosti tržeb, jinými slovy kolik efektu dokáže podnik vyprodukovat na 1 Kč tržeb. Jde tedy o schopnost podniku vyrábět buď s nízkými náklady, nebo prodávat za vysokou cenu. Tržní úspěšnost se odvíjí nejen od skutečné hodnoty produktu, ale působí zde i faktory, jako jsou marketingová strategie podniku, jeho cenová politika, reklama, vliv módy, názory veřejnosti apod.

$$ROS = \frac{EAT}{\text{tržby}} \quad (2.7)$$

V případě, že je hodnota tohoto ukazatele pod oborovým průměrem, znamená to, že podnik vyrábí s příliš vysokými náklady nebo ceny jeho produktů jsou příliš nízké. Pro mezipodnikové srovnání je možno do čitatele tohoto ukazatele dosadit i provozní zisk (EBIT).

#### **2.4.2.2 Ukazatele zadluženosti**

Ukazatele týkající se úvěrového zatížení firmy definuje Pavelková a Knápková (2009, s. 28) takto: „*Ukazatele zadluženosti slouží jako indikátory výše rizika, jež podnik podstupuje, při dané struktuře vlastního a cizího kapitálu.*“

Tyto ukazatele tedy hodnotí pomoci jakých zdrojů a v jaké míře je financován majetek podniku. Podstatou analýzy zadluženosti je nalezení optimální kapitálové struktury, tedy vztahu vlastního a cizího kapitálu. Jistá výše zadluženosti není sama o sobě negativní faktor, naopak je pro podnik prospěšná a může pozitivně přispívat k celkové rentabilitě

podniku. Tyto ukazatele čerpají data primárně z rozvahy podniku, ale také z výkazu zisku a ztráty.

Pavelková a Knápková (2009) popisují tyto ukazatele zadluženosti:

### **Celková zadluženost**

Všeobecně uznávané pravidlo je, že čím vyšší je hodnota tohoto ukazatele, tím vyšší je riziko, které věřitelé podstupují. Podle Sedláčka (2007) tedy věřitelé preferují nižší hodnoty tohoto ukazatele, zatímco vlastníci podniku chtějí využít tzv. efekt finanční páky, podle kterého vyšší podíl cizího kapitálu může mít příznivý vliv na rentabilitu podniku.

$$\text{Celková zadluženost} = \frac{\text{cizí zdroje}}{\text{aktiva celkem}} \quad (2.8)$$

Doporučená hodnota tohoto ukazatele se pohybuje v rozmezí 30 % až 60 %. Pokud by ale hodnota ukazatele byla výrazně vyšší než oborový průměr, bylo by pro podnik obtížné získávat další cizí zdroje financování, aniž by se zvýšila hodnota vlastního kapitálu.

### **Míra zadluženosti (finanční páka)**

Finanční páku definují Pavelková a Knápková (2009, s. 29) následovně: „*Je-li výnosnost vloženého kapitálu vyšší než cena úročených cizích zdrojů, působí finanční páka pozitivně a použití cizího kapitálu přispívá ke zhodnocení kapitálu vlastního.*“ Tento vztah samozřejmě platí i naopak (úroková míra cizích zdrojů je vyšší než rentabilita vloženého kapitálu) a tento jev se potom nazývá negativní účinek finanční páky. Ukazatel vypovídá o výši dluhu připadající na 1 Kč vlastního kapitálu.

$$\text{Míra zadluženosti} = \frac{\text{cizí zdroje}}{\text{vlastní kapitál}} \quad (2.9)$$

### **Úrokové krytí**

Tento ukazatel vyjadřuje výši zadluženosti pomocí toho, jak je podnik schopen splácet své úroky. Velkého významu nabývá v případě, že podnik ve velké míře využívá cizí úročené zdroje k financování svých činností.

$$\text{Úrokové krytí} = \frac{EBIT}{\text{nákladové úroky}} \quad (2.10)$$

Pokud se hodnota tohoto ukazatele rovná 1, podnik je schopen splácet úroky, ale nedosahuje žádného čistého zisku. Hodnota tohoto ukazatele by měla být vyšší než 5.

## Krytí dlouhodobého majetku

Hodnota prvního ukazatele vyjadřuje, jakou měrou se podílí vlastní kapitál na dlouhodobém majetku. Využívá se k hodnocení finanční stability podniku. Pokud je hodnota tohoto ukazatele vyšší než 1, podnik používá vlastní kapitál i ke krytí oběžných aktiv. Podnik tedy upřednostňuje finanční stabilitu před výnosem.

$$\text{Krytí dlouhodobého majetku vlastním kapitálem} = \frac{\text{vlastní kapitál}}{\text{dlouhodobý majetek}} \quad (2.11)$$

$$\text{Krytí dlouh. majetku dlouh. zdroji} = \frac{\text{vlastní kapitál} + \text{dlouh. cizí zdroje}}{\text{dlouhodobý majetek}} \quad (2.12)$$

V případě, že hodnota druhého ukazatele je menší než 1, podnik hradí svůj dlouhodobý majetek jak dlouhodobými, tak i krátkodobými zdroji, a může se dostat do situace, kdy nebude schopen hradit své závazky. Podnik je tedy podkapitalizovaný. Pokud je naopak hodnota tohoto ukazatele příliš vysoká, podnik je překapitalizovaný, tedy finančně stabilní, ale svůj krátkodobý majetek hradí drahými dlouhodobými zdroji.

### 2.4.2.3 Ukazatele aktivity

Ukazatele přibližující efektivnost hospodaření firmy popisuje Růčková (2011, s. 60) následující definicí: „*Ukazatele aktivity měří schopnost společnosti využívat investované finanční prostředky a vázanost jednotlivých složek kapitálu v jednotlivých druzích aktiv a pasiv.*“ Pokud má podnik svých aktiv nadbytek, vznikají mu nadbytečné náklady a přichází o zisk. Pokud jich má naopak nedostatek, musí se vzdát potenciálně výhodných podnikatelských příležitostí a ztrácí tak případné výnosy.

Dluhošová (2006) rozlišuje tyto ukazatele aktivity:

#### Doba obratu aktiv

Ukazatel udává, za jakou dobu dojde k obratu celkových aktiv ve vztahu k tržbám. Hodnota tohoto ukazatele je dána obratem fixního a pracovního kapitálu, čím je vyšší podíl fixních aktiv, tím je vyšší hodnota ukazatele. Ukazatel je také ovlivněn dynamikou podnikových tržeb. Doba obratu by měla být co nejkratší.

$$\text{Doba obratu aktiv} = \frac{\text{celková aktiva}}{\text{tržby}} \cdot 360 \quad (2.13)$$

### **Obrátka celkových aktiv**

Tento ukazatel nám udává počet obrátek, tedy kolikrát majetek podniku projde všemi stádii koloběhu, tj. přeměnění se na peněžní prostředky za daný časový interval (1 rok). Vyjadřuje intenzitu využití celkového majetku. Doporučená minimální hodnota tohoto ukazatele bývá udávána jako 1, ale obecně platí, že čím vyšší je jeho hodnota, tím lépe. Při nízké hodnotě podnik vykazuje neefektivní využití svého majetku a neúměrnou majetkovou vybavenost. Ukazatel je často používán pro mezipodnikové srovnání.

$$\text{Obrátka celkových aktiv} = \frac{\text{tržby}}{\text{celková aktiva}} \quad (2.14)$$

### **Doba obratu zásob**

Dobou obratu zásob je myšlen průměrný počet dní, kdy jsou v podnikání vázány zásoby až do okamžiku jejich spotřeby, případně prodeje. Ukazatel může být brán také jako indikátor likvidity, neboť nám udává počet dnů, za které se zásoba přemění v hotové peníze či pohledávku. Doba obratu zásob by tedy měla být minimální. Tento ukazatel může být vztažen k průměrnému stavu zásob všeho druhu nebo k jednotlivým druhům zásob.

$$\text{Doba obratu zásob} = \frac{\text{zásoby}}{\text{tržby}} \cdot 360 \quad (2.15)$$

### **Doba obratu pohledávek**

Ukazatel vypovídá o počtu dní, po které musí podnik čekat na inkasování peněz za již provedené výkony. V případě, že ukazatel trvale přesahuje doby splatnosti, je namístě prozkoumat platební kázeň odběratelů. Ukazatel je využíván pro plánování peněžních toků.

$$\text{Doba obratu pohledávek} = \frac{\text{pohledávky}}{\text{tržby}} \cdot 360 \quad (2.16)$$

### **Doba obratu závazků**

Tento ukazatel udává počet dní, na které dodavatelé poskytnou obchodní úvěr. Charakterizuje platební morálku podniku. Údaj o platební disciplíně může ovlivňovat také rozhodnutí potenciálních věřitelů tohoto podniku.

$$\text{Doba obratu závazků} = \frac{\text{závazky}}{\text{tržby}} \cdot 360 \quad (2.17)$$

Sedláček (2007) v rámci těchto ukazatelů charakterizuje ještě ukazatel obrátky zásob.

### **Obrátka zásob**

Tento ukazatel udává, kolikrát je v průběhu celého roku každá jednotlivá položka zásob prodána a znovu uložena na sklad.

$$\text{Obrátka zásob} = \frac{\text{roční tržby}}{\text{zásoby}} \quad (2.18)$$

Pokud ve srovnání s oborovým průměrem je ukazatel vyšší, podnik nemá přebytečné zásoby, které by znamenaly přebytečné financování. Držet si přebytečnou hladinu zásob je pro podnik nevýhodné ať už z hlediska nákladů na skladování či umrtvených nákladů. Sedláček (2007) také uvádí, že vysoký obrat zásob rovněž podporuje důvěřivost v ukazatele běžné likvidity.

Na základě stejného principu je potom možno vypočítat i obrátky pohledávek a závazků.

### **Obrátka pohledávek**

Obrátka pohledávek vypovídá o tom, jak rychle jsou pohledávky podniku přeměňovány na peněžní prostředky. Zvyšování rychlosti obratu pohledávek následně zvyšuje platební schopnost společnosti.

$$\text{Obrátka pohledávek} = \frac{\text{roční tržby}}{\text{pohledávky}} \quad (2.19)$$

### **Obrátka závazků**

Ukazatel obrátky závazků vyjadřuje, kolikrát v průběhu jednoho roku zaplatí podnik svým dodavatelům. I když má oddalování úhrad závazků pozitivní vliv na cash flow, může to negativně ovlivnit vztahy s dodavateli.

$$\text{Obrátka závazků} = \frac{\text{roční tržby}}{\text{závazky}} \quad (2.20)$$

### **Pravidlo solventnosti**

Pravidlo porovnává dobu obratu pohledávek s dobou obratu závazků. Podle Růčkové (2011) je u tohoto pravidla nutno přihlídnout také k velikosti podniku. Velkým společnostem delší doba splatnosti jejich pohledávek často nečiní žádné potíže, ale naopak

malé podniky může situace, kdy doba obratu pohledávek je větší než doba obratu závazků, dostat do finančních obtíží a podnik se ocitne v druhotné platební neschopnosti.

$$DO_{\text{pohledávek}} < DO_{\text{závazků}} \quad (2.21)$$

#### 2.4.2.4 Ukazatele likvidity

Likvidita neznamená totéž co likvidnost, což je schopnost majetku přeměnit se rychle a bez velké ztráty hodnoty na peněžní hotovost. Nejlikvidnější jsou tedy peníze a nejméně likvidní potom dlouhodobý majetek. Definici likvidity uvádějí Pavelková a Knápková (2009, s. 31) následovně: „*Likvidita vyjadřuje schopnost podniku hradit své závazky. Ukazatelé likvidity v podstatě poměřují to, čím je možno platit, s tím, co je nutno zaplatit.*“

Ukazatelé likvidity podle Vochozky (2011):

##### **Běžná likvidita (likvidita III. stupně)**

Ukazatel vyjadřuje, kolikrát by byl podnik schopen uspokojit své věřitele, kdyby v daném okamžiku přeměnil všechna svá oběžná aktiva na hotovost. Vypovídací schopnost tohoto ukazatele je však omezena, neboť nebere v úvahu strukturu oběžných aktiv v závislosti na jejich likvidnosti ani strukturu krátkodobých závazků v závislosti na době jejich splatnosti.

$$\text{Běžná likvidita} = \frac{\text{oběžná aktiva}}{\text{krátkodobé závazky}} \quad (2.22)$$

Optimální hodnota tohoto ukazatele je v rozmezí 1,6 až 2,5. Čím vyšší je ale tato hodnota, tím je pravděpodobnější zachování platební schopnosti podniku. Nikdy by však neměla klesnout pod hodnotu 1.

##### **Pohotová likvidita (likvidita II. stupně)**

Již zmíněné nedostatky předchozího ukazatele se snaží tento ukazatel vyloučit. Do čitatele tedy není zahrnována nejméně likvidní část oběžných aktiv, tedy zásoby.

$$\text{Pohotová likvidita} = \frac{\text{oběžná aktiva} - \text{zásoby}}{\text{krátkodobé závazky}} \quad (2.23)$$

Optimální hodnota ukazatele by se měla pohybovat v rozmezí od 0,7 do 1. V případě, že je jeho hodnota rovna 1, podnik by měl být schopen dostát svým závazkům bez nutnosti prodeje svých zásob.



## **Hotovostní likvidita (likvidita I. stupně)**

Ukazatel hotovostní (okamžité) likvidity vypovídá o schopnosti podniku uhradit jeho krátkodobé závazky v daný okamžik. Za peněžní prostředky jsou zde považovány peníze v hotovosti, na běžném účtu a peněžní ekvivalenty. Doporučená hodnota ukazatele by se měla pohybovat okolo 0,2.

$$\text{Okamžitá likvidita} = \frac{\text{peněžní prostředky}}{\text{krátkodobé cizí zdroje}} \quad (2.24)$$

Janok (2000) k těmto ukazatelům likvidity přidává ještě ukazatel čistého pracovního kapitálu.

### **Čistý pracovní kapitál**

Čistý pracovní kapitál představuje část majetku, která se v průběhu hospodářského procesu přemění na pohotové peněžní prostředky a po splacení krátkodobých závazků se může využít k uskutečnění podnikových záměrů (Janok, 2000).

$$\text{Čistý pracovní kapitál} = \text{oběžný majetek} - \text{krátkodobé závazky} \quad (2.25)$$

Marinič (2008) tvrdí, že firemní praxe ukázala, že je potřeba, aby podnik disponoval nejen stálými aktivy, ale i dlouhodobě vázanými oběžnými aktivy. Pro zachování finanční stability podniku je důležité, aby tato stálá aktiva a dlouhodobě vázaná oběžná aktiva byla kryta dlouhodobými zdroji (vlastní kapitál a dlouhodobé cizí zdroje). Hodnota tohoto ukazatele by měla být větší než 0, tato část finančních zdrojů potom pro firmu představuje tzv. bezpečnostní marži a pro věřitele indikátor likvidity podniku.

### **2.4.3 Predikční modely**

Při provádění analýzy podniku je potřeba zkoumat a hodnotit nejen jeho minulý vývoj, ale především jeho vývoj budoucí. K tomuto nám velmi dobře poslouží predikční modely, jinak nazývány jako systémy včasného varování, které se podle Mrkvičky (2006) zabývají úrovní finančního zdraví podniku a to vzhledem k jeho minulosti, současnosti, ale především k budoucnosti. Vycházejí z komplexní charakteristiky podniku, kterou se snaží soustředit nejlépe do jednoho koeficientu či indexu.

Rozlišujeme dvě skupiny modelů a to bankrotní a bonitní. Bankrotní modely vypovídají o tom, zda je podnik v dohledné době ohrožen bankrotem. Bonitní modely vypovídají o tom, zda je podnik a jeho fungování dobré či nikoli, na základě bodového hodnocení stanovují

bonitu podniku a slouží k mezipodnikovému srovnávání. Pro oba modely je společné, že vychází ze stejného předpokladu, který tvrdí, že podnik již nějakou dobu před bankrotem vykazuje odlišnosti ve vývoji, které jsou pro bankrotující podniky charakteristické (např. problémy s běžnou likviditou nebo rentabilitou vloženého kapitálu). Oba tyto modely také přisuzují podnikům určité koeficienty hodnocení. Rozdíl mezi těmito dvěma modely je v tom, že bankrotní modely čerpají informace ze skutečných údajů, kdežto bonitní modely jsou tvořeny na základě teoretických a pragmatických poznatků (Mrkvička, 2006).

#### 2.4.3.1 Altmanův model

Cílem Altmanova modelu je odlišit podniky s vysokou pravděpodobností bankrotu od podniků, které bankrotem ohroženy nejsou. Výsledná hodnota (Z-skóre) je tedy kritériem úspěšnosti podniku. Čím větší je toto skóre, tím je podnik finančně zdravější. Altmanův model byl původně sestaven pro podniky obchodované na kapitálovém trhu, následně byl upraven i pro podniky na trhu neobchodované. Tento model, vyvinutý v USA, se však velmi obtížně aplikoval na hodnocení podniků fungujících v české ekonomice. O modifikaci modelu se pokusili manželé Neumaierovi, kteří změnili váhy proměnných a přidali další proměnnou týkající se platební neschopnosti (Mrkvička, 2006).

$$Z = 1,2x_1 + 1,4x_2 + 3,7x_3 + 0,6x_4 + 1,0x_5 + 1,0x_6 \quad (2.26)$$

$$x_1 = \frac{\text{ČPK}}{A}, x_2 = \frac{\text{zadržené výdělký}}{A}, x_3 = \frac{\text{EBIT}}{A},$$

$$x_4 = \frac{\text{tržní hodnota VK}}{\text{účetní hodnota CK}}, x_5 = \frac{T}{A}, x_6 = \frac{\text{závazky po lhůtě splatnosti}}{\text{výnosy}}$$

Tab. 2.5 Hodnocení Z-skóre pro české společnosti

$Z \geq 2,99$	bonitní podnik (finančně stabilní, i později bez finančních obtíží)
$1,81 < Z < 2,99$	šedá zóna (žádná statisticky průkazná prognóza)
$Z \leq 1,81$	bankrotní podnik (dříve či později zbankrotuje)

Zdroj: Vlastní zpracování podle Mrkvičky (2006).

Slovní hodnocení Altmanova Z-skóre lze vyčíst z tabulky (2.5).

#### 2.4.3.2 Index IN05

IN indexy byly sestaveny manželými Neumaierovými a jsou určeny k hodnocení finančního zdraví českých podniků. Index IN95, také označován jako věřitelský model, se zaměřuje na platební schopnost podniku. Index IN99, také nazýván vlastnickým modelem, se zaměřuje na tvorbu hodnoty pro vlastníky. Index IN01 představuje spojení obou výše

uvedených modelů. Index IN05 je potom aktualizací indexu IN01, kdy byly pozměněny váhy poměrových ukazatelů i hranice pro klasifikaci podniků. Výhodou indexu tedy je, že stejně jako index IN01 spojuje hodnocení podniku z pohledu vlastníka i věřitele. Využívá se k posouzení jak minulého vývoje, tak i jako indikátor včasné výstrahy (Sedláček, 2007).

$$IN05 = 0,13 \cdot \frac{A}{CZ} + 0,04 \cdot \frac{EBIT}{U} + 3,97 \cdot \frac{EBIT}{A} + 0,21 \cdot \frac{výnosy}{A} + 0,09 \cdot \frac{OA}{KZ+KBU} \quad (2.27)$$

Tabulka 2.6 Index IN05

IN > 1,6	Můžeme předvídat uspokojivou finanční situaci, podnik tvoří hodnotu
0,9 < IN ≤ 1,6	„Šedá zóna“ nevyhraněných výsledků
IN ≤ 0,9	Firma je ohrožena vážnými finančními problémy, podnik spěje k bankrotu

Zdroj: Sedláček (2007).

Slovní hodnocení Indexu IN05 je možno vyčíst v tabulce (2.6).

### **3. Stručná charakteristika vybraného podniku**

Na přání společnosti nebude v této bakalářské práci uveden název podniku. Podnik přesto poskytl veškerá aktuální data vycházející z jeho činnosti.

Společnost byla založena 10.12.1991 v Havířově a vznikla jako společnost s ručením omezeným. Podle zápisu v Obchodním rejstříku se zabývá pekařskou a cukrářskou výrobou, poskytováním souvisejících služeb, velkoobchodním a maloobchodním prodejem, hostinskou činností a realitní činností. Základní kapitál společnosti je ve výši 3 500 000 Kč, přičemž je společnost vlastněna dvěma společníky.

Společnost je členěna na tři divize, a to podle charakteru zákazníka, které obsluhuje. Veškeré obslužné a pomocné funkce jsou centralizovány na úrovni podniku. Hlavní provozovnou je průmyslová pekárna, která zásobuje zhruba 400 odběrních míst v okrese Karviná, Ostrava a Frýdek-Místek. Jejimi zákazníky jsou maloobchodní jednotky nebo jejich řetězce a také velkosklady. Divize externích provozoven (celkem 22) soustřeďuje všechny provozovny podniku, kde je zákazníkem konečný spotřebitel. Jsou to jednak maloobchodní jednotky v Havířově a Karviné a výrobně-prodejní jednotky realizované v rámci prostoru v obchodním domě Kaufland. Třetím organizačním celkem je obchodně podnikatelské centrum. Jedná se o průmyslový areál, kde společnost pronajímá výrobní a kancelářské prostory více než 40 subjektům. Tento areál byl také připravován na rozsáhlou rekonstrukci, týkající se nové výrobní pekárenské a cukrárenské kapacity, která proběhla v letech 2004 až 2006. Postupně byly pořizovány také nové technologie, jež vedly ke snížení nároků na živou práci.

V současné době podnik vlastní 22 provozoven, které je možno najít v 16 městech. V roce 2001 se společnost zaměřila i na hostinskou činnost, otevřela provozovny rychlého občerstvení a kaváren, a to z důvodu vytvoření stability a snížení závislosti na obchodních řetězcích. V roce 2003 byly rozšířeny podnikatelské aktivity o realitní činnost – pronájem průmyslových a kancelářských prostor a společnosti byla udělena licence na distribuci elektrické energie ve vlastním průmyslovém areálu. Cukrářská výroba byla zahájena v roce 2004 a s rokem 2006 se celá společnost přestěhovala do prostor nové pekárny. Společnost také spolupracuje s dalšími pekárny při zásobování obchodních řetězců Tesco, Kaufland nebo Albert.

V září 2002 byl společnosti udělen Certifikát na normy jakosti ISO 9001:2000 v Oblasti navrhování a vývoje, výroby a prodeje pekárenských výrobků. Za dobu svého působení společnost získala mnoho certifikátů a ocenění. Jedná se např. o Certifikát Bureau Veritas za navrhování, vývoj a výrobu chleba, pekárenských a cukrárenských výrobků, titul od společnosti MedieTel za firemní web roku 2011, ocenění za marketingově řízenou firmu regionu Moravskoslezského kraje od české marketingové společnosti a Ministerstvo zemědělství pekárně udělilo ocenění značky Klasa pro konkrétní druhy výrobků.

Cílem společnosti je získat a udržet významný podíl na trhu pekařských výrobků, a to především kvalitou svých výrobků a služeb. Buduje proto systém řízení jakosti v návaznosti na normy ISO 9002. Zakládá si na dobrých vztazích s dodavateli i odběrateli a snaží se společně s nimi hledat řešení vzniklých případných problémů.

## 4. Aplikace vybraných metod na konkrétní podnik

V této kapitole budou použity veškeré, v předchozí kapitole teoreticky popsání, metody pro zhodnocení finanční situace podniku. Data byla čerpána z rozvahy a výkazu zisku a ztráty z let 2003 až 2012. Výkazy, ve zjednodušené podobě, a tabulkové zpracování analyzovaných hodnot jsou přiloženy v přílohách.

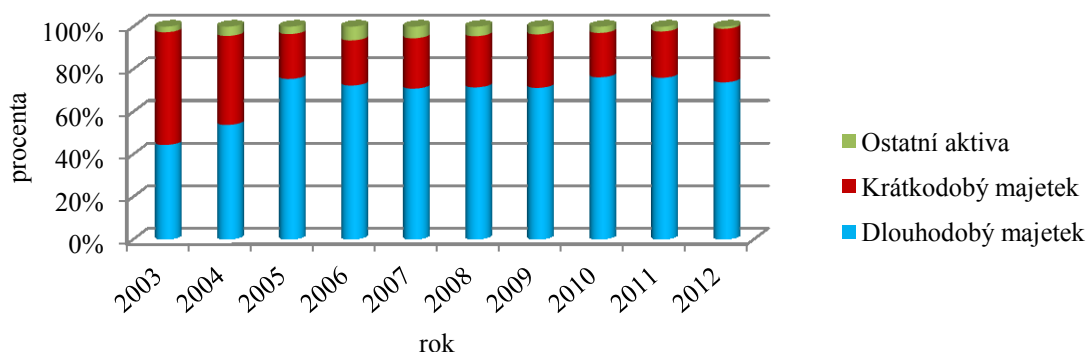
### 4.1 Vertikální analýza

Pro vypracování analýzy bývá doporučováno nejprve provést vertikální a následně horizontální analýzu, abychom za pomoci vertikální analýzy našli nejvýznamnější položky účetních výkazů. V této kapitole bude zhodnocena struktura rozvahy a výkazu zisku a ztráty, tedy podíl jednotlivých položek těchto výkazů na dané základní položce. Kapitola je rozdělena do tří částí. První část se zabývá vertikální analýzou aktiv, druhá část zkoumá strukturu pasiv a třetí část je zaměřena na zhodnocení struktury výkazu zisku a ztráty. Pro tuto analýzu byl použit vzorec (2.1).

#### Vertikální analýza aktiv

V následujících třech grafech bude možno zjistit, které položky a jakou měrou se podílejí na celkové hodnotě aktiv podniku. Tabulkové zpracování hodnot je přiloženo v příloze č. 3.

Graf 4.1 Struktura celkových aktiv

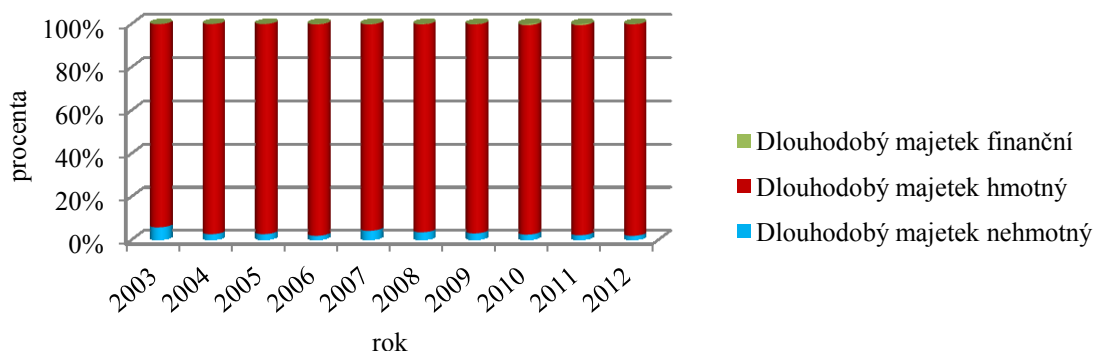


Zdroj: Vlastní zpracování na základě rozvahy 2003-2012.

Z grafu (4.1) je patrné, že největší část celkových aktiv je tvořena převážně dlouhodobým majetkem, jehož podíl na celkových aktivech se výrazně navýšil v roce 2005 (z 53,79 % na 75,41 %) a od tohoto období je poměrně stálý. Významnou část celkových aktiv ale tvoří i majetek krátkodobý, který v sobě zahrnuje hlavně podnikové pohledávky a také pro podnik

velmi důležité zásoby. Ostatní aktiva (položky časového rozlišení) představují jen nepatrnou část podílu na celkových aktivech a pro tuto analýzu tedy nejsou podstatná.

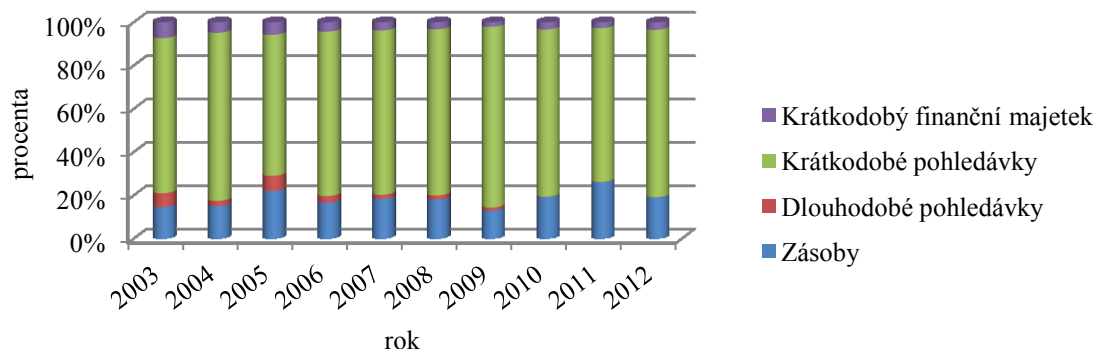
Graf 4.2 Struktura dlouhodobého majetku



Zdroj: Vlastní zpracování na základě rozvahy 2003-2012.

Jak již bylo výše zmíněno, nejvýznamnější podíl na hodnotě celkových aktiv má dlouhodobý majetek. Z grafu (4.2) je patrné, že tento dlouhodobý majetek je tvořen převážně dlouhodobým majetkem hmotným, jehož podíl na dlouhodobém majetku se pohybuje okolo 97 %. Dlouhodobý hmotný majetek je tvořen zejména nejvýznamnější položkou stavby a dále položkou samostatné movité věci.

Graf 4.3 Struktura oběžného majetku



Zdroj: Vlastní zpracování na základě rozvahy 2003-2012.

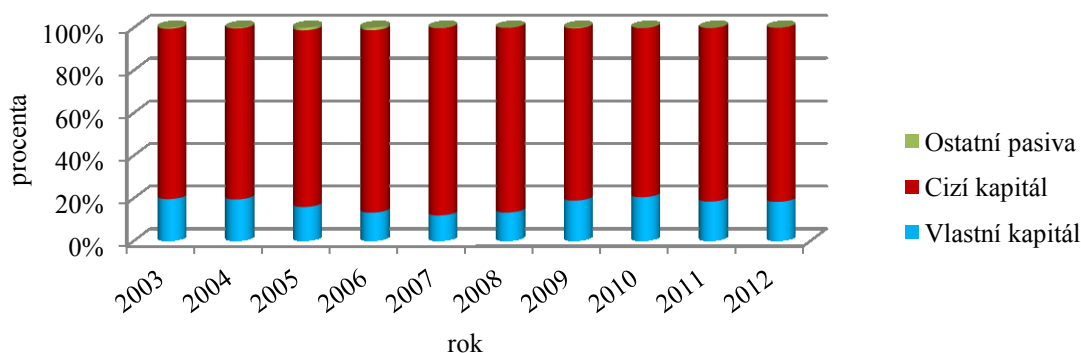
Nejvýznamnější částí oběžného majetku jsou, jak je patrné z grafu (4.3), krátkodobé pohledávky. I když tato položka představuje velice vysoký podíl (průměrně 75 %) na celkovém oběžném majetku, jedná se naštěstí o pohledávky krátkodobé, jež pro podnik neznamenaají příliš velké riziko, neboť by měly být splaceny v období do jednoho roku. Menší podíl na oběžném majetku potom tvoří položka zásob, které jsou pro výrobní podnik životně důležité. Jejich průměrný procentuelní podíl na celkovém oběžném majetku se

pohybuje okolo hodnoty 18 %. Krátkodobý finanční majetek a dlouhodobé pohledávky představují podíl jen nepatrný. Z hlediska finančního majetku je tato situace pro podnik výhodná, neboť si zbytečně neodkládá pohotovové peněžní prostředky na svých bankovních účtech, ale naopak je ochoten je investovat.

### Vertikální analýza pasiv

Tato kapitola bude opět obsahovat tři grafy, ve kterých bude možno zjistit, které položky a jakou měrou se podílejí na celkové hodnotě pasiv podniku. Tabulkové zpracování hodnot je uvedeno v příloze č. 3.

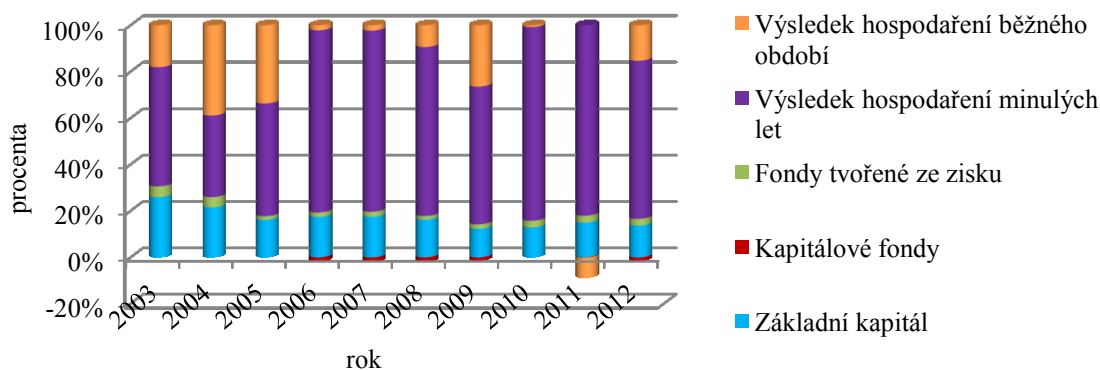
Graf 4.4 Struktura celkových pasiv



Zdroj: Vlastní zpracování na základě rozvahy 2003-2012.

Graf (4.4) nám ukazuje, že celková pasiva jsou z největší části tvořena kapitálem cizím, jehož podíl na celkových pasivech se pohybuje v průměru okolo 83 %. Výrazně menší podíl dále připadá na vlastní kapitál a položka ostatních pasiv je téměř zanedbatelná. Podnik je tedy financován z velké části cizím kapitálem - za pomoci bankovních úvěrů a závazků z obchodních vztahů.

Graf 4.5 Struktura vlastního kapitálu

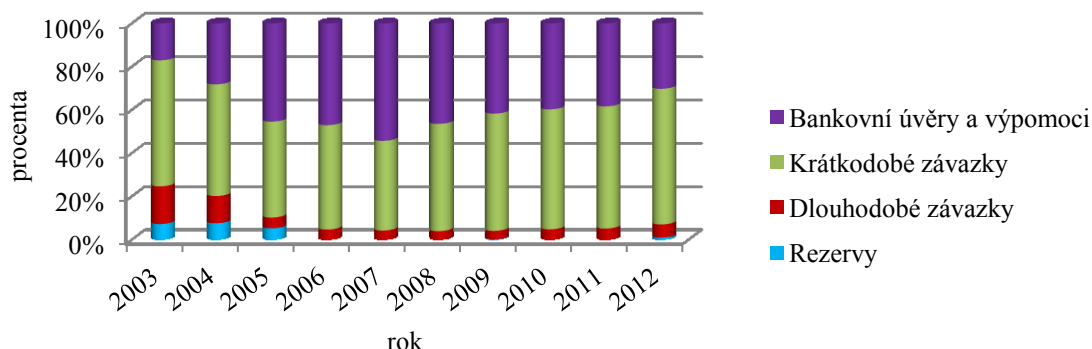


Zdroj: Vlastní zpracování na základě rozvahy 2003-2012.



Z grafu (4.5) je možno vypořizovat, ře podíl základního kapitálu na vlastním kapitálu se ve sledovaném období mění, jeho hodnota však zůstává stále stejná. Tato změna je způsobena změnou podílu ostatních položek. Největší podíl na vlastním kapitálu představuje položka výsledku hospodaření minulých let, jejíž podíl na vlastním kapitálu se pohybuje v průměru okolo 67 %. Další významnou položkou je výsledek hospodaření běžného období, který je kromě roku 2011 vždy kladný.

Graf 4.6 Struktura cizího kapitálu



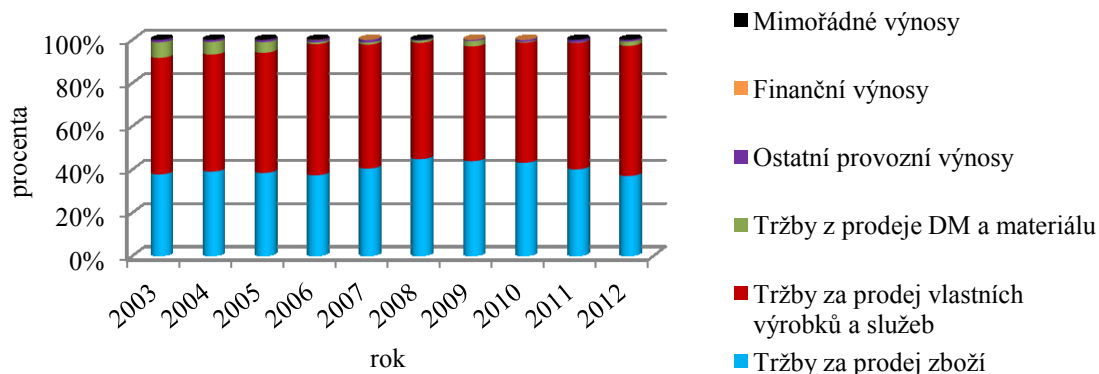
Zdroj: Vlastní zpracování na základě rozvahy 2003-2012.

Jak již bylo výše zmíněno, největší podíl na hodnotě celkových pasiv zaujímá cizí kapitál, jehož strukturu dokládá graf (4.6). Cizí kapitál je tvořen převážně krátkodobými závazky (průměrně 52 %) a bankovními úvěry a výpomocemi (v průměru 39 %). Přitom největší podíl na krátkodobých závazcích mají závazky z obchodních vztahů. Podnik dále využívá bankovní úvěry, převážně krátkodobé. Dlouhodobé bankovní úvěry byly využívány hlavně k financování rozsáhlé rekonstrukce průmyslového areálu.

### Vertikální analýza výnosů

Následující graf vypovídá o položkách, které se podílejí na celkových výnosech podniku. Tabulkové zpracování hodnot je obsařeno v příloze č. 3.

Graf 4.7 Struktura výnosů



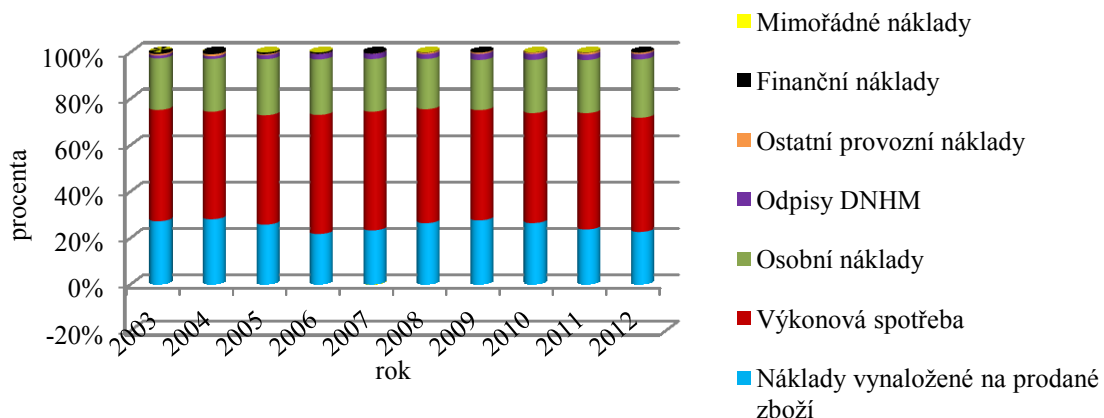
Zdroj: Vlastní zpracování na základě výkazu zisku a ztráty 2003-2012.

Největších výnosů, jak je možno vidět v grafu (4.7), dosahuje podnik za prodej vlastních výrobků a služeb. Podíl těchto výnosů je ve sledovaném období přibližně konstantní a tvoří v průměru 56 % celkových výnosů. Velmi významným zdrojem příjmů jsou rovněž tržby za prodej zboží, jejichž podíl na celkových výnosech je také přibližně konstantní (v průměru 40 %). Část příjmů byla tvořena i prodejem dlouhodobého majetku a materiálu v letech 2003 až 2005, a to z důvodu stěhování společnosti do nových výrobních prostor a zbavování se prostor starých. Ostatní složky výnosů nejsou ve sledovaném období nijak významné.

### Vertikální analýza nákladů

Uvedený graf vypovídá o položkách podílejících se na celkových nákladech podniku. Tabulkové zpracování hodnot je obsaženo v příloze č. 3.

Graf 4.8 Struktura nákladů



Zdroj: Vlastní zpracování na základě výkazu zisku a ztráty 2003-2012.

Významný podíl na tvorbě podnikových nákladů tvoří tři položky, jak je možno vidět v grafu (4.8), jejichž podíl na celkových nákladech je ve sledovaném období přibližně

neměnný. Mezi těmito třemi položkami má největší podíl na nákladech položka výkonové spotřeby (průměrně 49 %), což odpovídá také největšímu podílu výnosové položky tržby za prodej vlastních výrobků a služeb. Další velkou položkou jsou náklady vynaložené na prodané zboží, což také odpovídá výnosové položce tržby za prodané zboží. Poslední významnou položku tvoří osobní náklady, které jsou z největší části tvořeny náklady mzdovými. Podíly ostatních nákladů jsou zanedbatelné.

## 4.2 Horizontální analýza

V následující kapitole bude analyzován vývoj konkrétních položek rozvahy a výkazu zisku a ztráty v čase. Kapitola je opět rozdělena do tří částí, kdy se první část zabývá horizontální analýzou aktiv, druhá potom absolutní změnou objemu pasiv a třetí část sleduje vývoj položek výkazu zisku a ztráty. Pro tuto analýzu byl použit vzorec (2.2). Pro větší přehlednost bude tato kapitola obsahovat tabulkově zpracované hodnoty.

### Horizontální analýza aktiv

Tato část kapitoly bude zaměřena na absolutní změnu objemu celkových aktiv i jejich jednotlivých položek v letech 2003 až 2012. Absolutní změna objemu se vždy vztahuje k hodnotě předchozího roku.

Tab. 4.1 Vývoj celkových aktiv

(v tis. Kč)	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
<b>Aktiva celkem</b>	0	14 716	53 059	15 176	15 817	-4 376	-12 618	-18 110	-5 469	12 351
<b>Dlouhodob. majetek</b>	0	14 402	58 097	6 741	8 967	-2 119	-9 382	-6 275	-4 488	6 391
<b>Krátkodob. majetek</b>	0	-1 532	-6 161	3 404	7 483	-388	-1 423	-10 235	46	7 417
<b>Ostatní aktiva</b>	0	1 846	1 123	5 031	-633	-1 869	-1 813	-1 600	-1 027	-1 457

Zdroj: Vlastní zpracování na základě rozvahy 2003-2012.

Z tabulky (4.1) je možno vyčíst, že se v letech 2004 až 2007 zvyšuje hodnota dlouhodobého majetku, nejvýraznější nárůst byl v roce 2005. Důvodem tak velkého nárůstu v roce 2004 a 2005 byl nákup budov k rekonstrukci. Následující čtyři roky (2008 až 2011) jeho hodnota klesala. Příčinou tohoto poklesu jsou odpisy a prodej nepotřebné budovy v roce 2009. Tento klesající trend byl ukončen rokem 2012, kdy se absolutní přírůstek opět dostal do kladných hodnot. U krátkodobého majetku lze zaznamenat převážně jen jeho pokles, s výjimkou let 2006, 2007 a 2012, kdy se jeho hodnota nepatrně navýšila. Měnicí se hodnota ostatních aktiv je jen nepatrná a pro tuto analýzu nepodstatná.

Tab. 4.2 Vývoj stálých aktiv

(v tis. Kč)	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
<b>Dlouhodobý majetek nehmotný</b>	0	-575	1 559	-666	2 928	-886	-892	-741	-392	-168
<b>Dlouhodobý majetek hmotný</b>	0	14 977	56 538	7 263	6 035	-1 213	-8 491	-5 904	-4 059	6 909
<b>Dlouhodobý majetek finanční</b>	0	0	0	144	4	-20	1	370	-37	-350

Zdroj: Vlastní zpracování na základě rozvahy 2003-2012.

V tabulce (4.2) jsou zaneseny absolutní změny hodnot dlouhodobého majetku. U dlouhodobého majetku nehmotného a finančního nebyly ve sledovaném období zaznamenány téměř žádné změny. Naopak dlouhodobý majetek hmotný zaznamenal výrazný nárůst především v letech 2004 a 2005, kdy, jak již bylo výše zmíněno, byly nakupovány budovy k rekonstrukci. K dalšímu nárůstu došlo také v letech 2006, 2007 a 2012. V období od roku 2008 do roku 2011 hodnota tohoto majetku klesala, převážně z důvodu odpisů a prodeji nepotřebné budovy v roce 2009.

Tab. 4.3 Vývoj oběžných aktiv

(v tis. Kč)	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
<b>Zásoby</b>	0	-95	1 101	-990	1 947	-191	-2 189	385	1 923	-537
<b>Dlouhodobé pohledávky</b>	0	-1 456	1 147	-1 045	-229	-5	-223	-471	-16	0
<b>Krátkodobé pohledávky</b>	0	988	-8 385	5 714	5 672	32	1 480	-10 290	-1 681	7 466
<b>Krátkodobý finanční majetek</b>	0	-969	-24	-275	93	-224	-491	141	-180	488

Zdroj: Vlastní zpracování na základě rozvahy 2003-2012.

Položka oběžných aktiv, jež ve sledovaném období prošla největšími změnami, je položka krátkodobých pohledávek, která má kolísající charakter, jak je možno vyčíst z tabulky (4.3). Její hodnota výrazně vzrostla v letech 2006, 2007 a 2012, naopak v letech 2005 a 2010 zaznamenala velmi výrazný pokles. Tyto výkyvy jsou vyvolány převážně prodejními cenami, které se u velkých řetězců mění alespoň 2krát do roka a také způsobem, jakým se poskytují bonusy jednotlivým prodejnám. Bonusy poskytnuté na fakturu (na rozdíl od bonusů účtovaných do nákladů) následně ovlivňují hodnotu pohledávek. Z tabulky (4.3) je také patrné, že další položkou s mírně kolísajícím charakterem je položka zásob. Dlouhodobé pohledávky měnily jen částečně svou hodnotu v letech 2004 až 2006.

### Horizontální analýza pasiv

Následující odstavec bude hodnotit absolutní změnu objemu celkových pasiv včetně jejich jednotlivých položek ve sledovaném období 2003 až 2012.

Tab. 4.4 Vývoj celkových pasiv

(v tis. Kč)	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
<b>Pasiva celkem</b>	0	14 716	53 059	15 176	15 817	-4 376	-12 618	-18 110	-5 469	12 351
<b>Vlastní kapitál</b>	0	2 740	5 449	-1 634	-52	1 611	6 812	-1 264	-3 749	2 095
<b>Cizí kapitál</b>	0	12 027	46 219	16 661	17 411	-5 835	-19 781	-16 553	-1 706	10 375
<b>Ostatní pasiva</b>	0	-51	1 391	149	-1 542	-152	351	-293	-14	-119

Zdroj: Vlastní zpracování na základě rozvahy 2003-2012.

V tabulce (4.4) je možno vidět, že nejvýraznějšími změnami ve sledovaném období prošla položka cizího kapitálu. Její nárůst můžeme zaznamenat v letech 2004 až 2007, kdy se společnost zadlužovala, a to z důvodu rekonstrukce nově zakoupené nemovitosti pro účely nové výrobní a cukrárenské kapacity. K dalšímu nárůstu došlo v roce 2012, kdy společnost přijala finanční výpomoci na pokrytí dočasné platební neschopnosti a úvěr na financování rekonstrukcí nebytových prostor včetně nákupu vybavení nových provozoven. V letech 2008 až 2011 docházelo u této položky k poklesu, společnost stále přijímala nové finanční výpomoci, ale v menších hodnotách, a větší část přijatých závazků se jí dařilo splácet. Hodnota položky vlastního kapitálu se navyšovala jen mírně, a to v letech 2004, 2005, 2008, 2009 a 2012, kdy k jeho růstu přispíval kladný výsledek hospodaření daného roku. Naopak v letech 2006, 2007, 2010 a 2011 se hodnota položky vlastního kapitálu snižovala, a to z důvodu záporného (nebo jen velmi malého) výsledku hospodaření daného roku. Vývoj položky ostatních pasiv je pro tuto analýzu zanedbatelný.

Tab. 4.5 Vývoj vlastního kapitálu

(v tis. Kč)	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
<b>Kapitálové fondy</b>	0	0	0	-367	0	0	0	373	-27	-346
<b>Fondy tvořené ze zisku</b>	0	87	-369	31	51	-81	195	234	-79	27
<b>Výsledek hospodaření minulých let</b>	0	-1 226	4 829	5 202	-127	134	1 126	5 795	-1 398	-3 885
<b>Výsledek hospodaření běžného období</b>	0	3 879	989	-6 500	24	1 558	5 491	-7 666	-2 245	6 299

Zdroj: Vlastní zpracování na základě rozvahy 2003-2012.

V tabulce (4.5) je možno vidět, že významným vývojem prochází položka výsledku hospodaření běžného období, která následně ovlivňuje vývoj položky výsledku hospodaření minulých let. Kromě let 2006, 2010 a 2011 byl přírůstek položky výsledku hospodaření běžného účetního období kladný. V roce 2006 jsme mohli zaznamenat pokles HV o 89 %. Důvodem byla probíhající rekonstrukce nových výrobních prostor, kdy

náklady spojené s přemístěním podniku přesáhly náklady původně plánované. Pokles HV v roce 2010 až o 97 % a další pokles v roce 2011 byl způsoben vysokým růstem cen surovin, energií a nafty. Tento cenový růst se však nepodařilo ihned promítnout do prodejních cen výrobků. Naopak výrazný nárůst HV v roce 2004 byl způsoben zvýšením výstupních cen výrobků, a to bez ztráty trhu. Nárůst HV v roce 2009 (až o 230 %) byl způsoben snížením cen surovin a udržením prodejních cen na stávající hladině. Příznivý HV v roce 2012 byl způsoben příznivými cenami surovin.

Tab. 4.6 Vývoj cizího kapitálu

(v tis. Kč)	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
<b>Rezervy</b>	0	1 126	863	-6 000	11	-11	194	-194	0	1 102
<b>Dlouhodobé závazky</b>	0	-1 160	-2 779	499	144	-631	-820	236	274	1 637
<b>Krátkodobé závazky</b>	0	2 572	15 599	12 465	-1 597	9 082	-4 204	-7 619	92	12 937
<b>Bankovní úvěry a výpomoci</b>	0	9 489	32 536	9 697	18 853	-14 275	-14 951	-8 976	-2 072	-5 301

Zdroj: Vlastní zpracování na základě rozvahy 2003-2012.

Vývoj položek uvedených v tabulce (4.6) je opět výrazně ovlivněn rekonstrukcí výrobních prostor probíhající v letech 2004 až 2006, kdy byla společnost nucena se velmi zadlužit. V roce 2005 proto hodnota bankovních úvěrů a výpomocí vzrostla až o 172 %. Od roku 2008 se však společnosti daří hodnotu položky bankovních úvěrů a výpomocí stále snižovat. Krátkodobé závazky, převážně závazky z obchodních vztahů, také narostly z důvodu rekonstrukce. Prodlužovala se splatnost faktur dodavatelům a společnost zaznamenávala i závazky po lhůtě splatnosti, neboť dlouhodobé bankovní úvěry nebyly dostačující a provozní finance byly využity i k jiným účelům. S problémem krátkodobých závazků po lhůtě splatnosti se pekárna potýká dodnes. Výhodou jsou však velmi dobré vztahy s dodavateli. Opětovný nárůst krátkodobých závazků v roce 2012 byl způsoben špatnou ekonomickou situací a poklesem poptávky.

### Horizontální analýza výnosů

Následující část bude věnována zkoumání vývoje jednotlivých položek výnosů v čase.

Tab. 4.7 Vývoj výnosů

(v tis. Kč)	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
<b>Tržby za prodej zboží</b>	0	9 941	2 104	-12 251	22 060	34 334	-15 918	-18 364	-10 978	-8 748
<b>Tržby za prodej vl. výr. a služeb</b>	0	9 899	9 210	-1 238	12 005	16 235	-17 779	-13 235	3 569	3 405
<b>Tržby z prodeje DM a materiálu</b>	0	-2 298	-1 845	-11 449	709	596	4 100	-6 512	-444	4 571
<b>Ostatní provozní výnosy</b>	0	-265	206	-159	766	-2 169	424	883	782	-1 219
<b>Finanční výnosy</b>	0	-12	72	190	-157	-88	108	134	-154	8
<b>Mimořád. výnosy</b>	0	0	57	-46	-11	1	-1	0	0	0

Zdroj: Vlastní zpracování na základě výkazu zisku a ztráty 2003-2012.

Nejvýznamnější položkou, které je nutno si v tabulce (4.7) povšimnout, je položka tržeb za prodané zboží a položka tržeb z prodeje vlastních výrobků a služeb. U tržeb za prodané zboží byl zaznamenán prudký nárůst v letech 2004, 2007 a 2008, naopak v roce 2006 a dále od roku 2009 její hodnota klesala. Položka tržeb z prodeje vlastních výrobků a služeb zaznamenala podobný nárůst jako položka tržeb za prodej zboží, tedy převážně rostla od roku 2004 do 2008, vyjma roku 2006, ale na rozdíl od předchozí položky od roku 2011 roste. Prudký pokles těchto tržeb byl pouze v letech 2009 a 2010. V roce 2004 byl vývoj těchto položek ovlivněn zvýšením prodejních cen výrobků a to bez ztráty trhu. V roce 2006 došlo ke zvýšení cen pekařských výrobků a následnému prudkému poklesu poptávky. Na konci tohoto roku se situace již stabilizovala, což se projevilo ve vývoji tržeb následujících dvou let. Ovšem v roce 2007 se opět zdražovalo, ale vzhledem k tomu, že hodnota tržeb stále rosta, nemělo toto zdražování výraznější dopad na velikost poptávky. K poklesu cen došlo až k závěru roku 2008 a dále v roce 2009, kdy se snížily ceny nejdůležitějších komodit, jako je rohlík, houska nebo kmínový chléb. Pokles těchto cen výrazně ovlivnil i vývoj tržeb následujícího období. Rok 2011 přinesl opět další zdražování a poptávka znovu poklesla, což se dále projevilo i v roce 2012. Tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu jsou tvořeny převážně prodejem materiálu kooperujícím pekárnám. Tato položka zaznamenala prudký pokles v roce 2006 a 2010, kdy skončily některé dohody o prodeji surovin. Nárůst v roce 2009 byl výjimečně způsoben prodejem nepotřebné budovy.

## Horizontální analýza nákladů

Se zkoumáním vývoje položek výnosů je úzce spjata zkoumání vývoje jednotlivých položek nákladů, jež je zobrazeno v následující tabulce (4.8).

Tab. 4.8 Vývoj nákladů

(v tis. Kč)	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
<b>Náklady na prodané zboží</b>	0	7 292	-104	-10 453	12 538	28 101	-8 466	-9 099	-10 585	-7 542
<b>Výkonová spotřeba</b>	0	4 806	12 582	12 875	17 745	27 734	-28 799	-9 328	4 429	-12 163
<b>Osobní náklady</b>	0	5 451	8 984	-47	4 722	11 911	-10 554	3	-2 112	2 399
<b>Odpisy DNHM</b>	0	66	1 920	1 518	669	1 129	502	-540	-818	-815
<b>Ostatní provozní náklady</b>	0	599	-1 033	-894	-48	1 775	-95	-135	572	-517
<b>Finanční náklady</b>	0	153	1 131	128	1 575	-310	-1 585	-1 181	-302	-732
<b>Mimořádné náklady</b>	0	0	24	-16	-106	99	-1	1	57	-58

Zdroj: Vlastní zpracování na základě výkazu zisku a ztráty 2003-2012.

Položka nákladů vynaložených na prodané zboží a položka výkonové spotřeby (tab. 4.8) se vyvíjejí přibližně stejným směrem jako k tomu vztažené výnosové položky (tab. 4.7). Jak lze v tabulce vyzorovat, výkonová spotřeba mezi lety 2004 a 2008 stále roste. Nejvýraznější nárůst (o 17 %) těchto nákladů byl zaznamenán v roce 2008, a to z důvodu skokového nárůstu cen vstupních surovin na konci roku 2007. Naopak v roce 2009 došlo k velmi výraznému snížení výkonové spotřeby (až o 15 %), na čemž mělo podíl snížení nákupních cen surovin. Od roku 2010 ceny vstupních surovin, energií a nafty opět rostou. V roce 2009 dochází také k poklesu osobních nákladů, což bylo způsobeno snížením počtu zaměstnanců o 56 pracovníků.

## Horizontální analýza výsledků hospodaření

Poslední pasáž kapitoly horizontální analýzy bude zaměřena na zkoumání vývoje jednotlivých druhů výsledků hospodaření ve sledovaném období.



Tab. 4.9 Vývoj výsledků hospodaření

(v tis. Kč)	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
<b>Provozní výsledek hospodaření</b>	0	5 281	1 850	-9 363	2 696	1 417	5 340	-10 747	-2 989	7 326
<b>Finanční výsledek hospodaření</b>	0	-165	-1 059	62	-1 732	222	1 693	1 315	148	740
<b>Mimořádný výsledek hospodaření</b>	0	0	33	-30	95	-98	0	-1	-57	58
<b>Výsledek hospodaření za účetní období</b>	0	3 879	989	-6 500	24	1 558	5 491	-7 666	-2 245	6 299

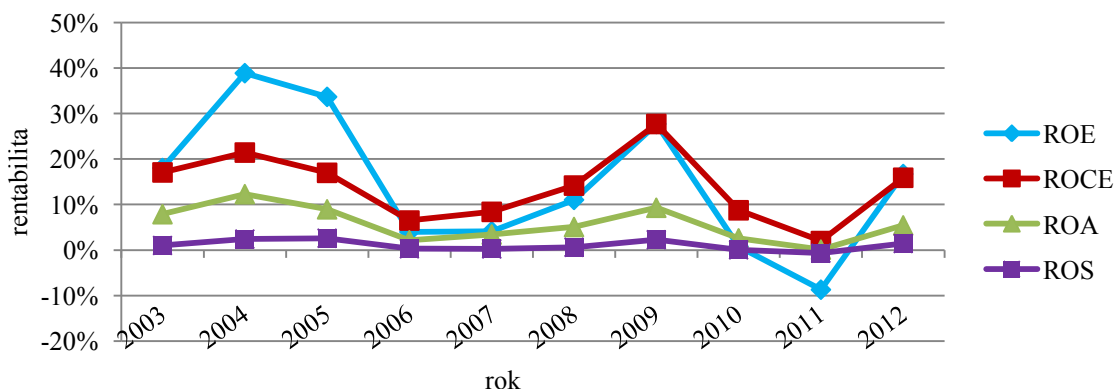
Zdroj: Vlastní zpracování na základě výkazu zisku a ztráty 2003-2012.

Nejvýraznějšími změnami za sledované období prošel provozní výsledek hospodaření, jak je možno vysledovat v tabulce (4.9). Kromě let 2006, 2010 a 2011 měl jeho vývoj kladný charakter. Jeho pokles v roce 2006 byl ovlivněn, jak již bylo výše zmíněno, vyššími náklady na přemístění podniku, než byly náklady plánované. Negativní vývoj v letech 2010 a 2011 byl ovlivněn vysokým růstem cen vstupních surovin, energií a nafty, přičemž se tyto zvýšené náklady nepodařilo ihned zcela promítnout do prodejních cen výrobků. Finanční výsledek hospodaření se ve sledovaném období nedostává do kladných hodnot, tento jev je způsoben převahou nákladových úroků nad výnosovými.

### 4.3 Ukazatele rentability

V této kapitole bude analyzován vývoj veškerých, v teoretické části zmíněných, ukazatelů rentability. Jedná se o ukazatele rentability vlastního kapitálu (ROE), rentability dlouhodobých zdrojů (ROCE), rentability celkových vložených aktiv (ROA) a rentability tržeb (ROS). Grafické znázornění těchto ukazatelů je zobrazeno v grafu (4.9). Vývoj hodnot všech ukazatelů je uveden v příloze č. 4.

Graf 4.9 Ukazatele rentability



Zdroj: Vlastní zpracování na základě rozvahy a výkazu zisku a ztráty 2003-2012.

Ukazatel **rentability vlastního kapitálu** (ROE), vypočítaný dle vztahu (2.4), dosahuje ve sledovaném období, kromě roku 2011, kladných hodnot. V roce 2011, jakožto v jediném roce ve sledovaném období, nedosáhl podnik kladného výsledku hospodaření a vývoj ukazatele ROE je tedy ovlivněn tímto faktem. Nejvyšších hodnot tohoto ukazatele dosahoval podnik v roce 2004 (39 %) a 2005 (34 %), kdy byl naopak výsledek hospodaření podniku velmi vysoký. V roce 2009 byl sice hospodářský výsledek téměř srovnatelný s rokem 2005, avšak oproti tomuto roku vzrostla hodnota vlastního kapitálu a ziskovost vlastního kapitálu byla tedy nižší. Růčková (2011) doporučuje srovnání hodnot tohoto ukazatele s úrokovou mírou bezrizikových cenných papírů ( $R_f$ ). Ve většině sledovaného období hodnoty tohoto ukazatele vysoce převyšují bezrizikovou úrokovou sazbu, kromě let 2010 a 2011. V roce 2010 byla hodnota ROE 0,77 % a  $R_f$  3,71 %, v roce 2011 klesla hodnota ROE na -8,69 % a  $R_f$  dosahovala 3,51 %.

Ukazatel **rentability dlouhodobých zdrojů** (ROCE), vypočítaný na základě vzorce (2.5), vykazuje po celou sledovanou dobu jen kladné hodnoty, to znamená, že dlouhodobě investovaný kapitál podniku vytváří zisk. Nejvyšších hodnot však dosahuje v roce 2009, kdy podnik dosahuje nejvyššího VH za sledované období a zároveň je nucen platit vysoké úroky, jež jsou zachyceny v čitateli ukazatele ROCE. V tomto roce také poklesla hodnota dlouhodobých závazků, a tedy hodnota ukazatele dosáhla téměř 28 %.

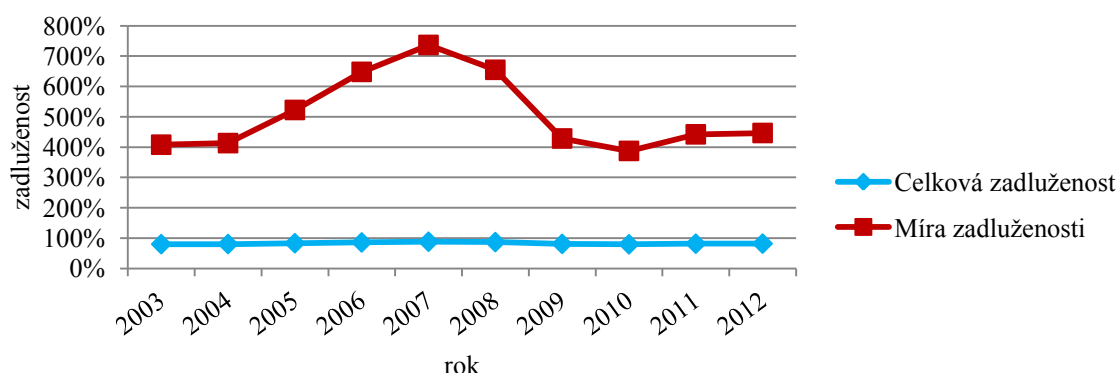
U hodnot ukazatele **rentability celkových aktiv** (ROA), dle vztahu (2.6), nebyly ve sledovaném období zaznamenány příliš výrazné výkyvy. Nejnižších hodnot dosahoval tento ukazatel mezi lety 2006 až 2008 a 2010 až 2011, a to z důvodu poklesu výsledku hospodaření. V letech 2006 až 2008 vykazoval podnik také vysokou hodnotu celkových aktiv, která jsou obsažena ve jmenovateli vzorce, a jejich růst tedy snižuje hodnotu tohoto ukazatele. Ukazatel se ve sledovaném období ale nedostává do záporných hodnot.

V průměru nejnižších hodnot sledovaných ukazatelů dosahuje ukazatel **rentability tržeb** (ROS), vypočítaný dle vztahu (2.7). Jeho hodnota ve sledovaném období nepřesáhla 3 % a v roce 2011 se tento ukazatel dostává dokonce do záporných hodnot, a to z důvodu záporného výsledku hospodaření díky vysokému růstu cen vstupních surovin. V průměru na 1 Kč tržeb tedy připadá 0,01 Kč vyprodukovaného zisku.

## 4.4 Ukazatele zadluženosti

Kapitola bude zaměřena na analyzování vývoje zadluženosti podniku za pomoci pěti ukazatelů spadajících do této kategorie. Pro analýzu budou využity ukazatele celkové zadluženosti, míry zadluženosti, úrokového krytí, krytí dlouhodobého majetku vlastním kapitálem a ukazatel krytí dlouhodobého majetku dlouhodobými zdroji. Vývoj hodnot těchto ukazatelů pro jednotlivá léta zobrazují grafy (4.10) a (4.11). Tento vývoj je také obsažen v příloze č. 4.

Graf 4.10 Ukazatele zadluženosti

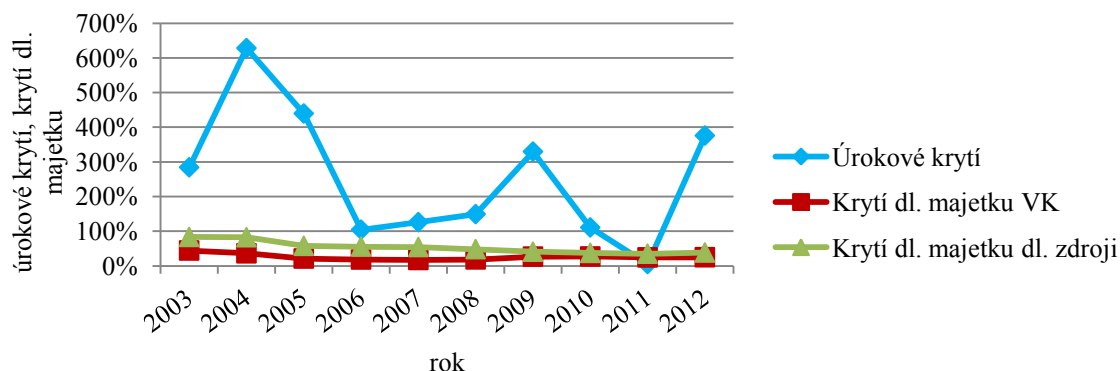


Zdroj: Vlastní zpracování na základě rozvahy 2003-2012.

Z grafu (4.10) je patrné, že vývoj hodnot **celkové zadluženosti**, dle vztahu (2.8), je ve sledovaném období téměř konstantní, nezaznamenáváme příliš výrazné výkyvy. Hodnoty tohoto ukazatele se pohybují v rozmezí od 79 % do 88 %. Podle Pavelkové a Knápkové (2009) jsou ale doporučené hodnoty pro celkovou zadluženost v rozmezí od 30 % do 60 %. Z uvedeného vyplývá, že podnik je výrazně předlužený a tedy svůj majetek financuje převážně cizím kapitálem, a to až z 88 %.

Ukazatel **míry zadluženosti**, vypočítaný dle vzorce (2.9), vypovídá o výši dluhu, který připadá na 1 Kč vlastního kapitálu. Ve sledovaném období se pohybuje od 4 do 7,5 Kč dluhu, jež připadají na 1 Kč vlastního kapitálu. Nejvýraznější míry zadluženosti dosáhl podnik v letech 2006 až 2009, kdy se výrazně zvýšila hodnota cizího kapitálu z důvodu nově přijatých bankovních úvěrů, kdežto hodnota vlastního kapitálu byla téměř konstantní v důsledku velmi nízkých hospodářských výsledků. V dalších letech se společnosti dařilo tyto úvěry splácet a zároveň dosahovat příznivých HV, kromě roku 2011, kdy se společnost dostala do ztráty a míra zadluženosti opět lehce vzrostla.

Graf 4.11 Ukazatele zadluženosti – ukazatele krytí



Zdroj: Vlastní zpracování na základě rozvahy a výkazu zisku a ztráty 2003-2012.

Hodnoty ukazatele **úrokového krytí** (dle vztahu 2.10), vypovídající o schopnosti splácet úroky, zaznamenávají ve sledovaném období velmi výrazné výkyvy, jak je možno vypořádat z grafu (4.11). Nejvyšších hodnot tohoto ukazatele nabýval podnik v roce 2004, kdy byl VH velmi příznivý a zároveň zadlužení podniku a z toho vyplývající úroky byly nejnižší za celé sledované období. Od roku 2004, kdy společnost odstartovala velkou rekonstrukci výrobních prostor, se hodnoty úrokového krytí výrazně zhoršily, a to z důvodu velkého nárůstu nákladových úroků a méně příznivých hospodářských výsledků, vyjma roku 2009, kdy byl HV nejvyšší za celé sledované období. Z grafu (4.11) také vyplývá, že v roce 2011 se hodnota tohoto ukazatele pohybovala okolo 0, v důsledku záporného VH, a společnost by tedy nebyla schopna uhradit v tomto roce své úroky. Od roku 2010 však hodnota nákladových úroků klesá a vývoj tohoto ukazatele se do budoucna bude nejspíš stále zlepšovat.

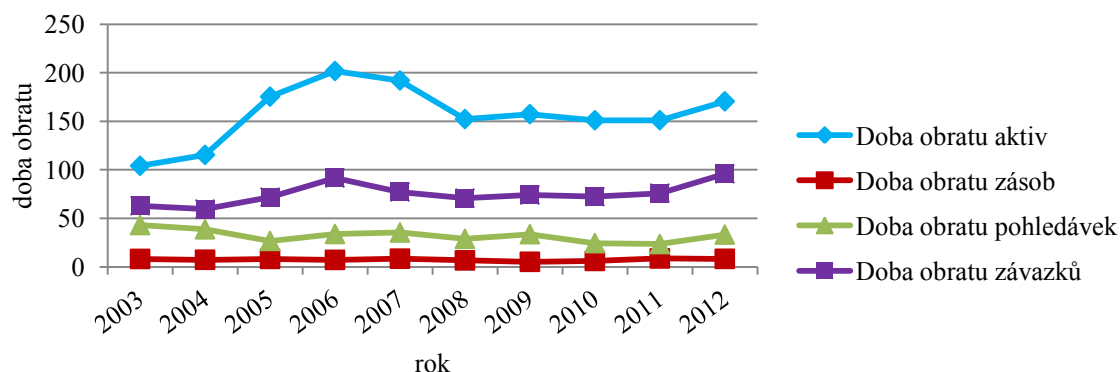
Ukazatel **krytí dlouhodobého majetku vlastním kapitálem**, vypočítaný dle vztahu (2.11), ve sledovaném období nabývá hodnot mezi 0 a 0,5. Z toho vyplývá, že podnik hraří svůj dlouhodobý majetek nejen vlastním, ale i cizím kapitálem. Velmi podobně se vyvíjejí hodnoty ukazatele **krytí dlouhodobého majetku dlouhodobými zdroji**, dle vztahu (2.12), které se pohybují v rozmezí od 0,3 do 0,9. Z toho plyne, že podnik hraří svůj dlouhodobý majetek jak dlouhodobými, tak krátkodobými zdroji. Je tedy podkapitalizovaný a může hrozit i nebezpečí insolvence podniku.

## 4.5 Ukazatele aktivity

V následující kapitole bude provedena analýza aktivity podniku. Pro tuto analýzu byly využity ukazatele doby obratu aktiv (dle vztahu 2.13), zásob (dle vztahu 2.15), pohledávek (dle vztahu 2.16) a závazků (dle vztahu 2.17). Vývoj hodnot jednotlivých ukazatelů je

vyobrazen v grafu (4.12). Následující graf (4.13) obsahuje vývoj hodnot ukazatelů rychlosti obratu aktiv (vzorec 2.14), zásob (vzorec 2.18), pohledávek (vzorec 2.19) a závazků (vzorec 2.20). Tabulkové zpracování hodnot je přiloženo v příloze č. 4.

Graf 4.12 Ukazatele aktivity – doba obratu



Zdroj: Vlastní zpracování na základě rozvahy a výkazu zisku a ztráty 2003-2012.

**Doba obratu aktiv** udává, za jak dlouhou dobu dojde k obratu aktiv v tržbách. Hodnota tohoto ukazatele by měla mít klesající tendenci, tedy v tomto případě by podnik svůj majetek využíval efektivněji. Z grafu (4.12) je však patrné, že tendence tohoto ukazatele je spíše rostoucí. Nejvyšších hodnot doby obratu aktiv dosahoval podnik mezi lety 2005 a 2007, kdy postupně rostla hodnota aktiv, převážně tedy hodnota dlouhodobého majetku, a zároveň v roce 2006 a 2007 byl VH podniku, oproti předcházejícímu období, velmi nízký. Další nárůst tohoto ukazatele přišel v roce 2012, kdy se opět hodnota celkových aktiv zvýšila, a to jak příspěvkem krátkodobého, tak i dlouhodobého majetku. Průměrná doba obratu aktiv za sledované období činí 157 dní.

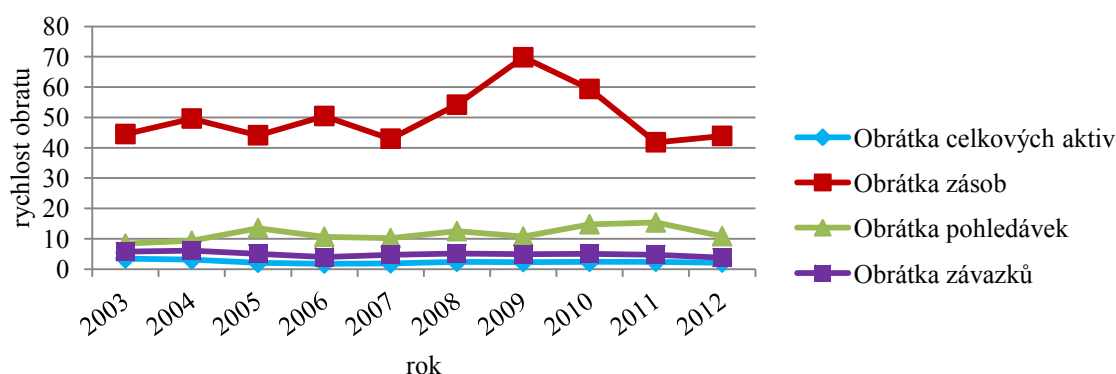
Hodnoty **doby obratu zásob** jsou za sledované období téměř konstantní, tedy bez výraznějších výkyvů. Průměrná doba obratu zásob mezi lety 2003 až 2012 je zhruba 7 dní, tzn., že v průběhu 7 dní se zásoby přeměňují na peníze.

Průměrná **doba obratu pohledávek** za sledované období činí přibližně 32 dní. Tento ukazatel vypovídá o platební spolehlivosti odběratelů, tedy jeho hodnota by měla být co nejnižší, neboť v pohledávkách jsou vázány tak potřebné peněžní prostředky. Nejlepších hodnot dosahoval tento ukazatel v letech 2005 (27 dní), 2010 (24 dní) a 2011 (23 dní). Naopak nejhůře si podnik stál v letech 2003 (43 dní), 2004 (39 dní) a 2007 (35 dní), kdy byla doba obratu pohledávek nejvyšší.

Aby bylo dodrženo pravidlo solventnosti (dle vztahu 2.21), měla by být **doba obratu závazků** vždy větší než doba obratu pohledávek. Tato podmínka je splněna v celém sledovaném období. Z grafu (4.12) je možno vypožorovat, že doba obratu závazků má v posledních letech (od roku 2008) rostoucí charakter. Tento fakt je pro podnik pozitivní, neboť se doba splacení jeho závazků stále více prodlužuje, v posledním roce byla doba obratu závazků na hodnotě přibližně 96 dní. Podnik by si však měl dát pozor, aby nedocházelo k překročení doby splatnosti těchto závazků.

K výše uvedeným ukazatelům je možno využít i doplňkových ukazatelů, a to ukazatelů rychlosti obratu vybraných položek, přičemž násobek doby obratu a rychlosti obratu dané položky musí dávat dohromady hodnotu 360. Tyto ukazatele vypovídají o tom, kolikrát se daná položka přemění na peněžní prostředky v rámci jednoho roku. Vývoj hodnot těchto doplňkových ukazatelů je uveden v grafu (4.13). Tabulkové zpracování těchto hodnot je obsaženo v příloze č. 4.

Graf 4.13 Ukazatele aktivity – rychlost obratu



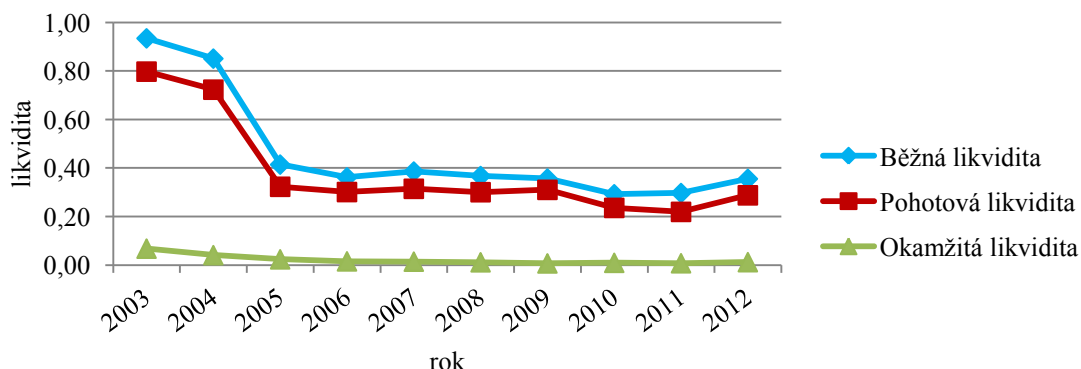
Zdroj: Vlastní zpracování na základě rozvahy a výkazu zisku a ztráty 2003-2012.

Položkou s největším **obratem** je v tomto případě položka **zásob**, jejíž nejvyšší hodnota obratu sahala až téměř k 70 obrátkám za rok (rok 2009), a to z důvodu vysokého nárůstu HV a výraznému poklesu zásob. Vývoj počtu obrátek položek celkových aktiv, pohledávek a závazků je ve sledovaném období bez výraznějších výkyvů, přičemž jejich průměrné počty obrátek jsou následující – **celková aktiva** se obrátí v průměru 2,38krát za rok, **pohledávky** se obrátí v průměru 11,61krát za rok a podnikové **závazky** se obrátí v průměru 4,88krát za rok. Podnik tedy dosahuje vyššího počtu obrátek u položky pohledávek než u položky závazků, což je pro zajištění jeho likvidity velmi důležité.

## 4.6 Ukazatele likvidity

Ukazatele likvidity, vypočtené dle vztahů – běžná likvidita (2.22), pohotová likvidita (2.23) a okamžitá likvidita (2.24), vypovídají o tom, zda je firma schopna vyrovnat své splatné závazky či nikoli. K ukazatelům likvidity se řadí i ukazatel čistého pracovního kapitálu, vypočtený dle vztahu (2.25). Vývoj hodnot ukazatelů likvidity je uveden v grafu (4.14) a jejich tabulkové zpracování je obsaženo v příloze č. 4.

Graf 4.14 Ukazatele likvidity



Zdroj: Vlastní zpracování na základě rozvahy 2003-2012.

Hodnoty ukazatele **běžné likvidity** vypovídající o tom, kolikrát by byl podnik schopen uhradit své krátkodobé závazky, kdyby všechna svá oběžná aktiva přeměnil na peníze, prošly ve sledovaném období výraznými změnami. V roce 2003 a 2004 se jeho hodnoty pohybovaly v rozmezí od 0,85 do 0,95, přičemž podle Vochozky (2011) se doporučená hodnota tohoto ukazatele pohybuje v rozmezí 1,6 až 2,5 a nikdy by neměla klesnout pod hodnotu 1. V dalším období je na tom podnik ještě hůře, přičemž průměrná hodnota tohoto ukazatele mezi lety 2005 a 2012 se pohybuje okolo 0,35. Důvodem tohoto výrazného propadu je vysoký nárůst krátkodobých závazků.

Ukazatel **pohotové likvidity** téměř kopíruje vývoj ukazatele běžné likvidity. Jeho optimální hodnoty by se měly pohybovat v rozmezí od 0,7 do 1 (Vochozka, 2011), což bylo splněno pouze v letech 2003 a 2004. Průměrná hodnota tohoto ukazatele v období od roku 2005 až 2012 je 0,29. Důvodem tohoto razantního poklesu hodnot je opět nárůst krátkodobých závazků.

U ukazatele **okamžité likvidity**, jakožto ukazatele s největší vypovídající schopností mezi ukazateli likvidity, nelze ve sledovaném období zaznamenat příliš výrazné výkyvy hodnot. V roce 2003 dosahovala hodnota tohoto ukazatele 0,07, od tohoto roku se už jen snižovala.

Od roku 2007 se jeho hodnota drží na hodnotě 0,01. Z uvedeného tedy vyplývá, že ani v jednom roce se hodnota ukazatele nepřiblížila k hodnotě, kterou doporučuje Vochozka (2011), a to k hodnotě 0,2.

V následující tabulce (4.10) jsou uvedeny hodnoty čistého pracovního kapitálu, vypočteného dle vztahu (2.25).

Tab. 4.10 Čistý pracovní kapitál

(v tis. Kč.)	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
ČPK	-2 549	-6 115	-40 725	-56 898	-63 247	-67 759	-68 322	-67 038	-65 526	-63 645

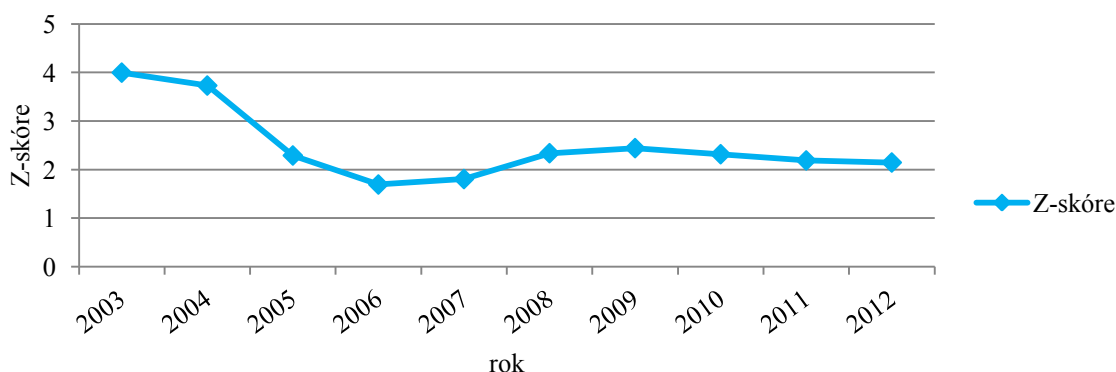
Zdroj: Vlatní zpracování na základě rozvahy 2003-2012.

Jak je možno vyčíst z tabulky (4.10), společnost v celém sledovaném období vykazuje záporné hodnoty čistého pracovního kapitálu, jehož hodnota ve sledovaném období klesla z -2 549 tis. Kč na -63 645 tis. Kč. Z uvedeného tedy vyplývá, že hodnota krátkodobých závazků je větší než hodnota oběžných aktiv a tedy, že část dlouhodobého majetku je kryta krátkodobým kapitálem. V tomto případě existuje nebezpečí, že v případě nutné úhrady krátkodobých závazků bude podnik nucen rozprodat svá stálá aktiva.

## 4.7 Altmanův model

V této kapitule bude zhodnocena bankrotní situace podniku, na základě Altmanova Z-skóre, vypočítaného dle vzorce (2.26) Hodnoty Altmanova Z-skóre jsou uvedeny v grafu (4.15), tabulkové zpracování hodnot je přiloženo v příloze č. 5.

Graf 4.15 Altmanovo Z-skóre



Zdroj: Vlastní zpracování na základě rozvahy a výkazu zisku a ztráty 2003-2012.

Mrkvička (2006) uvádí, že čím vyšších hodnot Altmanova Z-skóre podnik dosahuje, tím je finančně zdravější. V grafu (4.15) je možno vidět, že nejvyšších hodnot tohoto skóre (3,5 – 3,8) dosahoval podnik mezi lety 2003 a 2004, kdy se řadil mezi tzv. bonitní podniky,

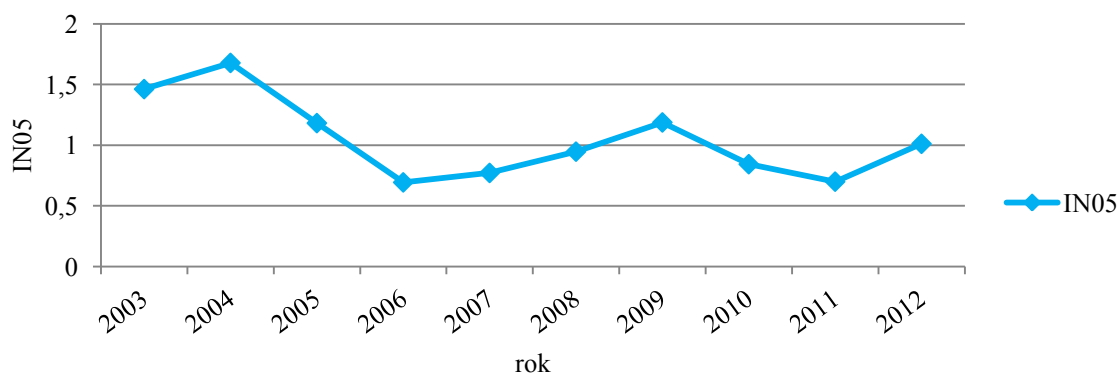


bez finančních obtíží. Nejnižších hodnot naopak dosahoval v letech 2006 a 2007, kdy se hodnota Z-skóre pohybovala okolo 1,5, a podnik se řadil mezi bankrotní podniky, jež jsou ohroženy krachem. Tento výrazný pokles byl způsoben prováděnými investicemi, jejichž následky nese podnik dodnes. Od roku 2008 činí průměrné hodnoty Z-skóre přibližně 1,9 a podnik je řazen do tzv. šedé zóny, kde nelze určit žádnou statistickou prognózu.

## 4.8 Index IN05

Index IN05 je opět model hodnotící bankrotní situaci podniku. Hodnoty indexu IN05, vypočítané dle vztahu (2.27) jsou uvedeny v grafu (4.16). Tabulkové zpracování těchto hodnot je přiloženo v příloze č. 5.

Graf 4.16 Index IN05



Zdroj: Vlastní zpracování na základě rozvahy a výkazu zisku a ztráty 2003-2012.

Sedláček (2007) dělí podniky, dle tohoto modelu, do tří skupin. Do skupiny prosperujících podniků, které tvoří hodnotu, se analyzovaný podnik řadí pouze v roce 2004, kdy Index IN05 dosahuje hodnoty přibližně 1,68. Do skupiny podniků v šedé zóně se analyzovaný podnik řadí v letech 2003, 2005, 2008, 2009 a 2012. V ostatních letech (2006, 2007, 2010 a 2011) se analyzovaný podnik dostává dokonce do třetí kategorie podniků, ve které se vyskytují podniky ohroženy vážnými finančními problémy. Zhoršující se hodnoty tohoto indexu byly také nejspíš ovlivněny rekonstrukcí, týkající se nových výrobních kapacit, kdy celkové náklady přesáhly náklady původně plánované.

## 5. Doporučení a návrhy

Na základě provedené finanční analýzy pro léta 2003 až 2012 byly vypracovány tyto návrhy, které by mohly vést ke zlepšení finanční situace podniku, jež právě čelí vysokému stupni zadluženosti a vysoké hodnotě závazků po splatnosti vůči svým dodavatelům.

### Návrh č. 1 Snížení nákladů, zvýšení výnosů

Vzhledem k nepříznivým hospodářským výsledkům, které byly generovány za poslední léta podnikání, navrhuji na základě provedené analýzy zvýšení dosahovaných výsledků hospodaření – tedy snížení nákladů, případně zvýšení dosahovaných výnosů.

Ke zvýšení výnosů je jednoznačně zapotřebí zvýšit prodejní cenu výrobků. Cena prodáváných výrobků se však neodvíjí pouze od rozhodnutí vedení společnosti, nýbrž je určována trhem. V případě, že by podnik zvýšil cenu svých výrobků, aniž by tyto ceny zvýšila také jeho konkurence, přišel by o značnou část trhu a namísto zvýšení tržeb by došlo spíše k jejich poklesu. Podnik se tedy musí ohlížet i na chování jeho konkurentů.

Pro porovnání cen produktů vybraného podniku a jeho konkurentů byl dne 29.4.2014 proveden cenový průzkum. Konal se ve městě Havířově v době od 9,30 hod. do 12,30 hod. Cenový průzkum byl zaměřen na šest vybraných produktů. Srovnání cen vybraného podniku a cen jeho konkurentů zobrazují následující tabulky (5.1) a (5.2). Tabulka (5.1) obsahuje srovnání cen tukového rohlíku, kmínového chleba a tukové vánočky.

Tab. 5.1 Srovnání cen tukového rohlíku, kmínového chleba a tukové vánočky

	Rohlík tukový			Chléb kmínový			Vánočka tuková		
	Hmotnost (g)	Celková cena (Kč)	Cena za jednotku (Kč/100g)	Hmotnost (g)	Celková cena (Kč)	Cena za jednotku (Kč/100g)	Hmotnost (g)	Celková cena (Kč)	Cena za jednotku (Kč/500g)
<b>Pekaři a spol.</b>	43	2,10	4,88	500	21,90	43,80	320	21,90	34,22
<b>ERPEKO, a.s.</b>	40	1,50	3,75	900	24,90	27,67	300	19,90	33,17
<b>Tesco Stores ČR a.s.</b>	43	1,50	3,49	1200	25,90	21,58	400	42,90	53,63
<b>Globus ČR, k.s.</b>	43	1,50	3,49	1000	21,90	21,90	400	33,90	42,38
<b>Kaufland ČR v.o.s.</b>	43	1,50	3,49	1200	25,90	21,58	400	35,90	44,88
<b>Vybraný podnik</b>	43	2,20	5,12	900	24,90	27,67	230	20,00	43,48

Zdroj: Vlastní zpracování na základě cenového průzkumu.

V tabulce (5.2) jsou porovnány ceny sladkého rohlíku s mákem, máslového croissantu a koláče s tvarohem

Tab. 5.2 Srovnání cen sladkého rohlíku, máslového croissantu a tvarohového koláče

	Sladký rohlík s mákem			Máslový croissant			Tvarohový koláč		
	Hmotnost (g)	Celková cena (Kč)	Cena za jednotku (Kč/100g)	Hmotnost (g)	Celková cena (Kč)	Cena za jednotku (Kč/100g)	Hmotnost (g)	Celková cena (Kč)	Cena za jednotku (Kč/100g)
<b>Pekaři a spol.</b>	46	3,00	6,52	-	-	-	80	9,30	11,63
<b>ERPEKO, a.s.</b>	40	4,90	12,25	60	6,50	10,83	65	7,00	10,77
<b>Tesco Stores ČR a.s.</b>	88	6,90	7,84	54	7,90	14,63	65	9,90	15,23
<b>Globus ČR, k.s.</b>	50	4,90	9,80	80	8,90	11,13	70	7,90	11,29
<b>Kaufland ČR v.o.s.</b>	60	5,90	9,83	60	7,50	12,50	70	7,90	11,29
<b>Vybraný podnik</b>	60	6,00	10,00	50	8,00	16,00	100	13,50	13,50

Zdroj: Vlastní zpracování na základě cenového průzkumu.

Z obou tabulek (5.1) a (5.2) je jasně patrné, že podnik prodává tyto vybrané produkty za ceny srovnatelné s konkurencí nebo i vyšší. Nemá tudíž prostor pro zdražování svých produktů. Podnik by mohl uvažovat o zvýšení svých prodejních cen za předpokladu, že by své produkty zdražili i jeho konkurenti.

Podnik ale může do jisté míry ovlivnit hodnoty svých nákladových položek. Vše však závisí na jeho vyjednávací síle. Po prostudování nákladových položek ve spolupráci s finanční manažerkou podniku jsme dospěly k závěru, že většina těchto položek je na své minimální hranici a jejich případné snížení by mohlo ohrozit kvalitu vyráběných výrobků (např. výměna papírových sáčků na pečivo za sáčky silonové, které jsou sice levnější, ale nevhodné pro teplé pečivo). Položka, u které by ale mohlo dojít k výrazné úspoře finančních prostředků, je položka **nájemného za pronajaté prostory**. V tomto případě může podnik argumentovat rozmělněním poptávky díky neustále vznikajícím novým obchodním centrům a z toho plynoucími snižujícími se výnosy. Snížení nájemného je však otázkou dlouhodobých jednání s pronajímateli. V současné době podnik usiluje o snížení cen pronájmů u obchodních jednotek provozovaných v obchodním domě Kaufland, kde je jeho vyjednávací schopnost velmi vysoká, neboť v těchto obchodních centrech provozuje celkem 18 provozoven. Případná úspora nákladů je zachycena v následující tabulce (5.3).

Tab. 5.3 Nájemné v OD Kaufland

	Plocha (m <sup>2</sup> )	Současná hodnota nájmu (Kč)	Plánovaná měsíční úspora (Kč)	Budoucí hodnota nájmu (Kč)
Provozovna č. 1	88,20	54 215	-8 351	45 864
Provozovna č. 2	78,90	44 263	-4 024	40 239
Provozovna č. 3	63,00	40 950	-7 560	33 390
Provozovna č. 4	51,20	50 790	-12 390	38 400
Provozovna č. 5	70,01	28 004	-7 001	21 003
Provozovna č. 6	56,43	33 858	-11 286	22 572
Provozovna č. 7	63,20	31 600	-6 320	25 280
Provozovna č. 8	55,08	22 030	-2 203	19 827
Provozovna č. 9	36,97	25 879	-2 588	23 291
Provozovna č. 10	79,40	39 700	-10 322	29 378
Provozovna č. 11	54,53	38 171	-2 727	35 445
Provozovna č. 12	69,64	38 302	-10 446	27 856
Provozovna č. 13	83,89	29 362	-4 195	25 167
Provozovna č. 14	60,05	42 035	-12 010	30 025
Provozovna č. 15	61,81	43 267	-7 417	35 850
Provozovna č. 16	47,69	26 230	-9 061	17 168
Provozovna č. 17	67,17	26 868	-5 374	21 494
Provozovna č. 18	60,72	24 288	-1 214	23 074
<b>CELKEM</b>		<b>639 811</b>	<b>-124 488</b>	<b>515 322</b>

Zdroj: Vlastní zpracování na základě poskytnutých podkladů vybraného podniku.

V případě, že by tato obchodní jednání dopadla ve prospěch podniku, měsíční úspora nájemného z 18 provozoven realizovaných v OD Kaufland by byla 124 488 Kč. **Ročně by potom podnik ušetřil 1 493 856 Kč.** Z této uspořené finanční částky navrhuji primárně úhradu závazků vůči dodavatelům, jež jsou již po splatnosti. Celková hodnota těchto krátkodobých závazků ke konci roku 2013 totiž činí přibližně 21 milionů korun. Podnik však prozatím spoléhá na dobré vztahy se svými dodavateli.

Nájmy zbývajících provozoven jsou buďto optimální či dokonce na nižší hranici, než by mohly být, kromě provozovny v Novém Jičíně a Ostravě. Provozovna v Novém Jičíně vznikla v nově otevřeném obchodním centru a její nájem činí 56 486 Kč, a to pouze z plochy (bez dalších poskytovaných služeb). Hodnota nájemného je tak vysoká proto, že se jedná o nové obchodní centrum, a také proto, že v tomto centru nejsou ještě obsazeny všechny prodejní prostory. Podnik by tedy mohl s pronajímatelem vyjednávat v případě, že bude celé obchodní centrum obsazeno a pronajímatel bude mít zajištěnou dostatečnou výši výnosů. Co se týče nové provozovny v centru Ostravy, nájem zde činí 55 000 Kč. Nájem je takto vysoký z důvodu nedávné rekonstrukce budovy, přičemž vyjednávací schopnost podniku zde není příliš silná. I přesto podniku doporučuji, aby na podzim roku 2014 začal

jednat s pronajímateli těchto provozoven ve věci snížení ceny nájemného. Argumentovat může stejně jako v předchozím případě – rozmělněním poptávky a tedy klesajícími výnosy.

Efektem z tohoto opatření by bylo snížení hodnoty nákladů a tedy zlepšení hospodářského výsledku, jež by ovlivnilo ukazatele rentability a ukazatele likvidity. Veškeré uspořené finanční prostředky navrhuji směřovat k úhradě závazků po lhůtě splatnosti vůči dodavatelům.

## **Návrh č. 2      Snížení splátek přijatých úvěrů**

Další z možností, jak zvýšit hodnotu cash flow, je snížení splátek přijatých úvěrů. Značná část úvěrů byla splacena již v průběhu roku 2012, stále však je výše zadlužení dosti vysoká. Společnost nyní vlastní investiční úvěr u České spořitelny, k 31.12.2013 v hodnotě 5 133 328 Kč, úroková sazba tohoto úvěru činí 2,6 % p.a.+1MPRIBOR (úroková sazba, za kterou si banky vzájemně poskytují úvěry na českém mezibankovním trhu), střednědobý úvěr u České spořitelny, k 31.12.2013 v hodnotě 12 080 000 Kč, úroková sazba činí 2,5 % p.a.+1MPRIBOR a kontokorentní úvěr u České spořitelny, k 31.12.2013 v záporné hodnotě -9 717 108 Kč, úroková sazba činí 2,75 % p.a.+1MPRIBOR. Dále má také dva investiční úvěry na zateplení budovy a vybavení nové provozovny. Celková hodnota úvěrů k 31.12.2013 tedy činí 33 355 436 Kč.

Mým doporučením je **snížení splátek investičního a provozního úvěru**, které by pomohlo navýšit hodnotu cash flow a uhradit tak opět část závazků po splatnosti vůči dodavatelům. Pro podnik by to tedy znamenalo přesun části závazků vůči dodavatelům do položky dlouhodobých bankovních úvěrů. Samozřejmě tento návrh s sebou nese také zvýšení hodnoty nákladových úroků, které se u závazků vůči dodavatelům momentálně nenacházejí, ale pomohlo by to alespoň částečně snížit hodnotu závazků po splatnosti a zabránit tak případnému riziku insolvence.

U tohoto doporučení byly porovnávány dvě možné varianty práce s úvěry. Jednou z nich je zmrazení úvěru, kdy by podnik po dobu jednoho či dvou let neplatil žádné splátky úvěru, ale načítaly by se mu roční či dvouleté nákladové úroky. Další variantou je snížení splátek úvěrů, aniž by se splácení úvěrů pozastavilo. Tato varianta s sebou opět nese zvýšení nákladových úroků plynoucích z prodloužení doby splácení. Rozhodujícím kritériem tedy je hodnota nákladových úroků, ale také kdy a jaké množství finančních prostředků podnik momentálně nutně potřebuje. Pro veškeré výpočty platil předpoklad, že by se tato varianta

začala realizovat od měsíce června roku 2014. Závěrečné vyhodnocení variant práce s investičním úvěrem obsahuje tabulka (5.4). Splátkové kalendáře pro jednotlivé varianty prodloužení úvěru jsou uvedeny v příloze č. 6.

Tab. 5.4 Porovnání jednotlivých variant práce s úvěry – investiční úvěr

(v Kč)	Původní měsíční splátky	Nové měsíční splátky	Dodavatelům měsíčně	Dodavatelům celkem	Celkové Úroky
<b>Pokračování ve stávajícím úvěru</b>	155 556	-	0	0	151 046
<b>Zmrazení úvěru na 1 rok</b>	155 556	-	155 556	1 866 672	276 050
<b>Zmrazení úvěru na 2 roky</b>	155 556	-	155 556	3 733 344	401 055
<b>Prodloužení úvěru o 5 let</b>	155 556	72 592	82 964	4 977 812	317 719
<b>Prodloužení úvěru o 6 let</b>	155 556	60 494	95 062	6 844 484	380 221
<b>Prodloužení úvěru o 7 let</b>	155 556	51 852	103 704	8 711 156	442 723

Zdroj: Vlastní zpracování na základě poskytnutých podkladů vybraného podniku.

Závěrečné vyhodnocení variant práce se střednědobým úvěrem obsahuje tabulka (5.5). Splátkové kalendáře k jednotlivým variantám prodloužení úvěru jsou obsaženy v příloze č. 7.

Tab. 5.5 Porovnání jednotlivých variant práce s úvěry – střednědobý úvěr

(v Kč)	Původní měsíční splátky	Nové měsíční splátky	Dodavatelům měsíčně	Dodavatelům ročně	Celkové úroky
<b>Pokračování ve stávajícím úvěru</b>	240000	-	0	0	581 885
<b>Zmrazení úvěru na 1 rok</b>	240000	-	240 000	2 880 000	883 261
<b>Zmrazení úvěru na 2 roky</b>	240000	-	240 000	5 760 000	1 184 637
<b>Prodloužení úvěru o 5 let</b>	240000	181 333	58 667	3 520 000	765 997
<b>Prodloužení úvěru o 6 let</b>	240000	151 111	88 889	6 400 000	916 685
<b>Prodloužení úvěru o 7 let</b>	240000	129 524	110 476	9 280 000	1 067 373

Zdroj: Vlastní zpracování na základě poskytnutých podkladů vybraného podniku.

Každá výše uvedená varianta má své výhody i nevýhody. V případě, že by podnik potřeboval v krátkém čase vygenerovat do cash flow co největší množství peněžních prostředků, byly by varianty zmrazení úvěru těmi nejideálnějšími. Přináší to s sebou ale

také vysokou hodnotu nákladových úroků. Po konzultaci s finanční manažerkou podniku by bylo pro podnik nejvhodnější realizovat variantu prodloužení úvěru o 5 let u obou úvěrů. Na delší dobu prodloužení by banka nejspíš nepřistoupila. Pokud by se podnik rozhodl realizovat plánovanou variantu (změna způsobu splácení od června roku 2014), byl by konec splatnosti obou úvěrů v červnu roku 2019. **Snížení splátek bance by tak do cash flow generovalo u investičního úvěru 995 568 Kč a u provozního úvěru 704 004 Kč ročně.** Přičemž s dodavateli se dá ve většině případů dohodnout na splátkovém režimu splácení dluhu. V období pěti let by se tak mohlo touto cestou umořit celkem 8 497 860 Kč závazků po splatnosti.

#### Návrh č. 4 Faktoring

V případě **okamžité potřeby peněžních prostředků** může podnik využít tzv. faktoring. V následující tabulce (5.6) jsou srovnány faktoringové poplatky a výše úrokových sazeb nejvýznamnějších společností poskytujících tyto služby (kromě společnosti Genfinance s.r.o. jsou všechny uvedené faktoringové společnosti členy Asociace faktoringových společností České republiky). Další významné společnosti, které do tabulky nebyly zařazeny, nemají na svých webových stránkách konkrétní informace o cenách těchto služeb a při jejich kontaktování odmítly tyto informace upřesnit.

Tab. 5.6 Porovnání faktoringových společností

	Faktoringový poplatek	Roční úroková sazba	Ve výsledku
<b>Faktoring České spořitelny a.s.</b>	0,3 % - 1,5 %	2 % - 5 % + 1MPRIBOR	2,3 % - 6,5 %
<b>Faktoring KB a.s.</b>	0,3 % - 1,0 %	1 % - 3,5 % + 1M - 3MPRIBOR	1,57 % - 4,77 %
<b>ČSOB Faktoring a.s.</b>	0,2 % - 1,4 %	1 % - 4 %	1,2 % - 5,4 %
<b>Transfinance a.s.</b>	0,2 % - 1 %	bankovní kontokorent (společnost nesdělila)	
<b>Genfinance s.r.o.</b>	nerozlišují	nerozlišují	3,5 % - 4 % (jedná se o měsíční úrokovou sazbu)

Zdroj: Vlastní zpracování na základě informací z webových stránek společností.

S ohledem na rozsah této práce nebylo možno zjistit konkrétní cenu faktoringu, kterou by vybraný podnik musel u konkrétní faktoringové společnosti hradit. V tabulce (5.6) jsou

proto uvedena pouze rozmezí faktoringového poplatku i úrokových sazeb. Úroková sazba i faktoringový poplatek totiž závisí na konkrétním ohodnocení bonity klienta danou společností. Každá společnost tedy klienta může ohodnotit jinak a přiřadit mu různý faktoringový poplatek a různou úrokovou sazbu. V následující tabulce (5.7) je uveden modelový příklad pro případ, že by se podnik rozhodl uplatnit svou pohledávku v hodnotě 500 000 Kč.

Tab. 5.7 Modelový příklad pro výpočet ceny faktoringu

<b>Fakturovaná částka</b>	<b>500 000 Kč</b>
<b>Doba splatnosti</b>	60 dnů
<b>Faktoringový poplatek</b>	0,5 %
<b>Úrok z profinancování</b>	2,5 %
<b>Výše zálohové platby</b>	80 %
<b>1. den</b>	Dodavatel vystaví fakturu a kopii s dodacím listem zašle faktoringové společnosti.
<b>2. den</b>	Faktoringová společnost propočte výši zálohy a poskytne dodavateli zálohu $500\,000 \cdot 0,8 = 400\,000$ Kč.
<b>61. den</b>	Odběratel zaplatí ve prospěch faktoringové společnosti 500 000 Kč. Faktoringová společnost doplatí klientovi 100 000 Kč, propočte faktoringový poplatek $500\,000 \cdot 0,005 = 2\,500$ Kč a úrok z profinancování $400\,000 \cdot (60/365) \cdot 0,025 = 1\,644$ Kč.

Zdroj: Vlastní zpracování na základě [www.factoringcs.cz](http://www.factoringcs.cz).

**Celková cena**, kterou by podnik v tomto modelovém případě zaplatil, činí **4 144 Kč**. Tato částka představuje 0,8 % nominální hodnoty pohledávky. Skutečná cena pro vybraný podnik však může být menší či větší, a to v případě, že jeho bonita bude ohodnocena jinak, než v tomto modelovém příkladu.

## Návrh č. 5 Předplatby

Další z možností jak **urychleně získat peněžní prostředky** jsou tzv. předplatby. Jde v podstatě o to, že se podnik domluví se svým odběratelem, který má v dané době volné peněžní prostředky, aby mu fakturu uhradil již na počátku termínu splatnosti. Odběratel si za tyto pohotové služby samozřejmě účtuje úrok, který pokrývá úrokovou sazbu jím čerpaných úvěrů a něco navíc. Stanovení výše úrokové sazby je však individuální a vždy záleží na dohodě mezi dodavatelem a odběratelem. Dle konzultací s finanční manažerkou podniku by však výše této roční úrokové sazby u jeho odběratelů neměla přesáhnout 4,5 %.



Pokud bychom vycházeli z výše uvedeného modelového příkladu, činila by **cena za tuto službu maximálně 3 699 Kč**. V tomto modelovém případě je pro podnik výhodnější využít spíše služeb předplatby než faktoringu. Vše ale závisí na ochotě odběratele tyto služby poskytovat.

#### **Návrh č. 6    Zastavení investic**

Poslední návrh, který zde bude zmíněný, se týká zastavení investic po dobu nezbytně nutnou. Investice jsou zcela určitě pro podnik velmi přínosné, díky investicím dokáže podnik držet krok se svými konkurenty či být dokonce i o něco napřed. Podnik má nyní zrekonstruováno administrativní zázemí, výrobní halu i veškeré provozovny. S otevřením nových provozoven by však měl po nějakou dobu ještě počkat. Další zadlužování už totiž nepřichází v úvahu. Nejen, že by se ještě zvýšily již tak vysoké nákladové úroky, ale nemohl by se soustředit na velmi důležitý bod, kterým je uhrazení závazků po splatnosti svým dodavatelům. Dobré vztahy s dodavateli jsou totiž jednou ze základních podmínek úspěšného podnikání. Prozatím společnost na tyto dobré vztahy, co se týče závazků po splatnosti, spoléhá, ale tolerance dodavatelů nemusí trvat věčně. Dle názoru finanční manažerky by se další **investice měly zastavit alespoň po dobu dvou let**.

## 6. Závěr

Cílem této bakalářské práce bylo zhodnotit a popsat celkovou finanční situaci podniku za použití metod finanční analýzy a případně navrhnout nápravná opatření. Cíle práce bylo dosaženo použitím metod jmenovaných v kapitole 2. Nápravná opatření vycházející z analýzy jsou uvedena v kapitole 5.

V teoretické části práce byl vysvětlen pojem finanční analýza, rozebrány jednotlivé účetní výkazy, ze kterých tato analýza může čerpat, a přiblíženy metody výpočtu jednotlivých ukazatelů. Dále byly popsány bankrotní modely pro zhodnocení bankrotní situace podniku. Informace pro teoretickou část byly čerpány z uvedeného seznamu použité literatury. V aplikační části byly využity metody a vztahy v teoretické části popsané. Jednalo se o vertikální a horizontální analýzu, výpočet ukazatelů rentability, zadluženosti, aktivity a likvidity a zhodnocení situace podniku na základě zmíněných bankrotních modelů.

Data pro finanční analýzu byla čerpána z účetních výkazů – rozvahy a výkazu zisku a ztráty pro léta 2003 až 2012, účetních závěrek a dalších podkladů poskytnutých podnikem. Z výsledků této analýzy se podnik jeví jako podkapitalizovaný, přičemž jeho velkým problémem je vysoká hodnota krátkodobých závazků po době splatnosti vůči svým dodavatelům. Podnik by se tedy měl za pomoci výše zmíněných návrhů a doporučení snažit hodnotu těchto závazků po splatnosti rapidně snížit. Trpělivost dodavatelů nemusí trvat věčně a podnik by se tak mohl dostat do vážných finančních obtíží.

Společně s vedením podniku jsem se také snažila zjistit, zda má podnik nárok na čerpání dotací např. na nové programové vybavení (software) podniku, který by potřeboval obnovit, či dotaci na nové výrobní zařízení. Vzhledem k velikosti podniku a oboru podnikání však bohužel momentálně nesplňuje podmínky žádného dotačního programu.

Výsledky této bakalářské práce budou předloženy vedení společnosti. Věřím, že vypracované návrhy a doporučení budou pro společnost přínosné a pomohou jí zlepšit současnou finanční situaci.

# Seznam použité literatury

## Odborné knihy:

- [1] DLUHOŠOVÁ, Dana. *Finanční řízení a rozhodování podniku*. 1.vyd. Praha: Ekopress, 2006. 191 s. ISBN 80-86119-58-0.
- [2] JANOK, Michal. *Ukazatele finančnej analýzy podniku*. 1.vyd. Bratislava: MIKA-Konzult, 2000. 115 s. ISBN 80-967295-8-6.
- [3] GRÜNWALD, Rolf a Jaroslava HOLEČKOVÁ. *Finanční analýza a plánování podniku*. 1. vyd. Praha: Ekopress, 2007. 318 s. ISBN 978-80-86292-26-2.
- [4] KOVANICOVÁ, Dana a Pavel KOVANIC. *Podklady skryté v účetnictví, díl 2*. 1. vyd. Praha: Polygon, 1995. 256 s. ISBN 80-85967-06-5.
- [5] LEE, Alice C, LEE John C a Cheng F LEE. *Financial Analysis, Planning & Forecasting: Theory and Application*. 2. vyd. Hackensack: World Scientific, 2009. 1101 s. ISBN 981-270-608-9.
- [6] MARINIČ, Pavel. *Finanční analýza a finanční plánování ve firemní praxi*. 1.vyd. Praha: Oeconomica, 2008. 191 s. ISBN 978-80-245-1397-3.
- [7] MLÁDEK, Robert. *Světové účetnictví*. 1.vyd. Praha: Linde, 1998. 687 s. ISBN 80-7201-109-X.
- [8] MLÁDEK, Robert. *Světové účetnictví*. 2. vyd. Praha: Linde, 2002. 621 s. ISBN 80-7201-349-1.
- [9] MRKVIČKA, Josef a Pavel KOLÁŘ. *Finanční analýza*. 2. vyd. Praha: ASPI, a.s., 2006. 228 s. ISBN 80-7357-219-2.
- [10] PAVELKOVÁ, Drahomíra a Adriana KNÁPKOVÁ. *Výkonnost podniku z pohledu finančního manažera*. 2. vyd. Praha: Linde, 2009. 331 s. ISBN 978-80-86131-85-6.
- [11] REŽŇÁKOVÁ, Mária a kolektiv. *Řízení platební schopnosti podniku*. 1. vyd. Praha: Grada Publishong, 2010. 191 s. ISBN 978-80-247-3441-5.
- [12] RŮČKOVÁ, Petra. *Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi*. 4. vyd. Praha: Grada Publishing, 2011. 143 s. ISBN 978-80-247-3916-8.
- [13] SCHOLLEOVÁ, Hana. *Ekonomické a finanční řízení pro neekonomy*. 2. vyd. Praha: Grada Publishing, 2012. 272 s. ISBN 978-80-247-4004-1.
- [14] SEDLÁČEK, Jaroslav. *Finanční analýza podniku*. 2.vyd. Brno: Computer Press, 2011. 152 s. ISBN 978-80-251-3386-6.

- [15] VERNIMMEN, Pierre. *Corporate Finance: Theory and Practice*. 1. vyd. Hoboken: Wiley, 2005. 1030 s. ISBN 0-470-09225-4.
- [16] VOCHOZKA, Marek. *Metody komplexního hodnocení podniku*. 1. vyd. Praha: Grada Publishing, 2011. 248 s. ISBN 978-80-247-3647-1.

### **Elektronické zdroje:**

- [1] Business center.cz: Zákon o účetnictví. [online]. Business center.cz [3.11.2013]. Dostupné z: <http://business.center.cz/business/pravo/zakony/ucto/cast3.aspx>.
- [2] Česká národní banka: Fixing úrokových sazeb na mezibankovním trhu depozit - PRIBOR. [online]. ČNB [27.3.2014]. Dostupné z: [http://www.cnb.cz/cs/financi\\_trhy/penezni\\_trh/pribor/denni.jsp](http://www.cnb.cz/cs/financi_trhy/penezni_trh/pribor/denni.jsp).
- [3] ČSOB Factoring: Poplatky. [online]. ČSOB Factoring [29.3.2014]. Dostupné z: <http://www.csobfactoring.cz/factoring/poplatky/>.
- [4] Erste Factoring: Tuzemský factoring - poplatky za službu. [online]. Erste Factoring [29.3.2014]. Dostupné z: <http://www.factoringcs.cz/cs/home/tuzemsky-factoring?id=69>.
- [5] Finance.cz: Fixing úrokových sazeb na mezibankovním trhu depozit – PRIBOR. [online]. Finance.cz [27.3.2014]. Dostupné z: <http://www.finance.cz/makrodata-eu/menove-ukazatele/sazby-cnb/pribor/>.
- [6] Genfinance: Faktoring s námi a naše cena. [online]. Genfinance [29.3.2014]. Dostupné z: <http://www.genfin.cz/factoring-genfinance.php>.
- [7] Justice.cz: Oficiální server českého soudnictví. [online]. Justice.cz [3.2.2014]. Dostupné z: <http://portal.justice.cz/Justice2/Uvod/uvod.aspx>.
- [8] KB Factoring: Tuzemský factoring. [online]. KB Factoring [29.3.2014]. Dostupné z: <http://www.factoringkb.cz/cs/produkty/tuzemsky-factoring.shtml>.
- [9] Ministerstvo průmyslu a obchodu: Analytické materiály a statistiky. [online]. [10.4.2014]. Dostupné z: <http://www.mpo.cz/cz/ministr-a-ministerstvo/analyticke-materialy/>.
- [10] webové stránky společnosti – z důvodu anonymity společnosti zde tyto stránky nemohou být zveřejněny.

## Seznam zkratek a symbolů

APM	arbitrážní model oceňování (Arbitrage Pricing Model)
CAPM	model oceňování kapitálových aktiv (Capital Asset Pricing Model)
CF	cash flow
CK	cizí kapitál
CZ	cizí zdroje
DO	doba obratu
HV	hospodářský výsledek
KBU	krátkodobé bankovní úvěry
KZ	krátkodobé závazky
OD	obchodní dům
Pi	procentuelní podíl
PRIBOR	Prague InterBank Offered Rate
T	tržby
U	úroky
US GAAP	všeobecně uznávané účetní principy (Generally Accepted Accounting Principles)
VH	výsledek hospodaření
VK	vlastní kapitál
$\Delta_{\text{abs}}$	absolutní změna
$\Delta_{\text{rel}}$	relativní změna

## Seznam tabulek

Tab. 2.1 Struktura rozvahy

Tab. 2.2 Struktura výkazu zisku a ztráty

Tab. 2.3 Struktura výkazu cash flow

Tab. 2.4 Kategorie zisku

Tab. 2.5 Hodnocení Z-skóre pro české společnosti

Tab. 2.6 Index IN05

Tab. 4.1 Vývoj celkových aktiv

Tab. 4.2 Vývoj stálých aktiv

Tab. 4.3 Vývoj oběžných aktiv

Tab. 4.4 Vývoj celkových pasiv

Tab. 4.5 Vývoj vlastního kapitálu

Tab. 4.6 Vývoj cizího kapitálu

Tab. 4.7 Vývoj výnosů

Tab. 4.8 Vývoj nákladů

Tab. 4.9 Vývoj výsledků hospodaření

Tab. 4.10 Čistý pracovní kapitál

Tab. 5.1 Srovnání cen tukového rohlíku, kmínového chleba a tukové vánočky

Tab. 5.2 Srovnání cen sladkého rohlíku, máslového croissantu a tvarohového koláče

Tab. 5.3 Nájemné v OD Kaufland

Tab. 5.4 Porovnání jednotlivých variant práce s úvěry – investiční úvěr

Tab. 5.5 Porovnání jednotlivých variant práce s úvěry – střednědobý úvěr

Tab. 5.6 Porovnání faktoringových společností

Tab. 5.7 Modelový příklad pro výpočet ceny faktoringu

## **Seznam grafů**

Graf 4.1 Struktura celkových aktiv

Graf 4.2 Struktura dlouhodobého majetku

Graf 4.3 Struktura oběžného majetku

Graf 4.4 Struktura celkových pasiv

Graf 4.5 Struktura vlastního kapitálu

Graf 4.6 Struktura cizího kapitálu

Graf 4.7 Struktura výnosů

Graf 4.8 Struktura nákladů

Graf 4.9 Ukazatele rentability

Graf 4.10 Ukazatele zadluženosti

Graf 4.11 Ukazatele zadluženosti – ukazatele krytí

Graf 4.12 Ukazatele aktivity – doba obratu

Graf 4.13 Ukazatele aktivity – rychlost obratu

Graf 4.14 Ukazatele likvidity

Graf 4.15 Altmanovo Z-skóre

Graf 4.16 Index IN05

## **Seznam obrázků**

Obr. 2.1 Členění poměrových ukazatelů z hlediska výkazů, ze kterých je primárně čerpáno

Obr. 2.2 Členění poměrových ukazatelů podle jejich zaměření



## Prohlášení o využití výsledků bakalářské práce

Prohlašuji, že

- jsem byla seznámena s tím, že na mou bakalářskou práci se plně vztahuje zákon č. 121/2000 Sb. – autorský zákon, zejména § 35 – užití díla v rámci občanských a náboženských obřadů, v rámci školních představení a užití díla školního a § 60 – školní dílo;
- beru na vědomí, že Vysoká škola báňská – Technická univerzita Ostrava (dále jen VŠB-TUO) má právo nevýdělečně, ke své vnitřní potřebě, bakalářskou práci užít (§ 35 odst. 3);
- souhlasím s tím, že bakalářská práce bude v elektronické podobě archivována v Ústřední knihovně VŠB-TUO a jeden výtisk bude uložen u vedoucího bakalářské práce. Souhlasím s tím, že bibliografické údaje o bakalářské práci budou zveřejněny v informačním systému VŠB-TUO;
- bylo sjednáno, že s VŠB-TUO, v případě zájmu z její strany, uzavřu licenční smlouvu s oprávněním užít dílo v rozsahu § 12 odst. 4 autorského zákona;
- bylo sjednáno, že užít své dílo, bakalářskou práci, nebo poskytnout licenci k jejímu využití mohu jen se souhlasem VŠB-TUO, která je oprávněna v takovém případě ode mne požadovat přiměřený příspěvek na úhradu nákladů, které byly VŠB-TUO na vytvoření díla vynaloženy (až do jejich skutečné výše).

V Havířově dne 9.5.2014

*Michaela Frodlová*

Michaela Frodlová

## **Seznam příloh**

Příloha 1 Zjednodušená rozvaha společnosti za období 2003 až 2012

Příloha 2 Zjednodušený výkaz zisku a ztráty za období 2003 až 2012

Příloha 3 Tabulkové zpracování hodnot využitých vertikální analýzou

Příloha 4 Tabulkové zpracování hodnot pro hodnocení poměrových ukazatelů

Příloha 5 Tabulkové zpracování hodnot predikčních modelů

Příloha 6 Splátkové kalendáře investičního úvěru

Příloha 7 Splátkové kalendáře střednědobého úvěru